

Санкт-Петербургский государственный университет

*МЛАДЕНЦЕВ Алексей Алексеевич*

Выпускная квалификационная работа

**Международные инвестиции в недвижимость: современные возможности,  
проблемы, перспективы**

Уровень образования: Бакалавриат

Направление: 38.03.01 «Экономика»

Основная образовательная программа: С.В.5068.2016 «Экономика»

Профиль: «Международные экономические отношения и международный бизнес»

Научный руководитель:

К.э.н., доцент кафедры мировой экономики СПбГУ  
ЛУБОЧКИН Михаил Михайлович

Рецензент:

Заведующая кафедрой экономики  
предпринимательства СПбГЭУ

Д.э.н., профессор, член-корреспондент РАЕН  
ЯЛУНЕР Елена Васильевна

Санкт-Петербург  
2020

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ .....</b>	<b>3</b>
<b>Глава 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В НЕДВИЖИМОСТЬ . 5</b>	
1.1    Базовые понятия недвижимости .....	5
1.2    Виды инвестирования в недвижимость .....	10
1.3    Основные инвестиционные характеристики недвижимости .....	16
1.4    Особенности рынка недвижимости.....	18
<b>Глава 2 МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ..... 23</b>	
2.1    Текущее состояние международных рынков недвижимости .....	23
2.2    Проблемы международных рынков недвижимости .....	28
2.3    Перспективы развития международных рынков недвижимости.....	34
<b>Глава 3 РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ РОССИИ..... 44</b>	
3.1    Актуальные характеристики рынка недвижимости России.....	44
3.2    Проблемы рынка недвижимости России .....	48
3.3    Перспективы рынка недвижимости России.....	54
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ..... 59</b>	
<b>СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ .....</b>	<b>61</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ .....</b>	<b>64</b>

## ВВЕДЕНИЕ

Современный мир сложно представить без больших городов, высоких зданий и промышленных районов. У каждого сооружения есть свое предназначение, которое удовлетворяет определенные потребности человека.

Изменения в области новых технологий и демографической ситуации затрагивают все сферы жизни человека, и рынок недвижимости не исключение. Это самый дорогой актив (228 трлн долл. за 2017 год), который превосходит другие сегменты по своему объему. Для сравнения в 2017 году все акции, облигации и долговые обязательства вместе взятые составляли всего 170 трлн. долл. США. Стоимость всего золота, когда-либо добытого на протяжении всей истории всего лишь 6,5 трлн. долл.<sup>1</sup> Вкладывать деньги в недвижимость выгодно: на протяжении последних десятилетий рынок растет, позволяя получать прибыль с инвестиций в долгосрочной перспективе. Также в период кризиса сложно сохранить и приумножить свой капитал. Лучший способ сделать это – вложить средства в коммерческую или жилую недвижимость. Данные объекты инвестирования пользуются спросом постоянно и их проще анализировать, чем акции или облигации. При правильном подходе недвижимость может предложить прибыльный и надежный способ получения существенного дохода как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Но следует отметить, что инвестиции в недвижимость являются одним из видов инвестиций, которые, наряду с прочими, также обладают своей спецификой, имеют как положительные, так и отрицательные стороны.

Многие инвесторы в недвижимость начинают покупать местную инвестиционную недвижимость, но нет никаких причин, по которым инвесторы должны ограничивать себя только покупкой в своем районе. Другие регионы могут предложить лучший рынок жилья, более дешевые цены на недвижимость и хорошую законодательную базу, для защиты вложенных инвестиций. Чтобы знать, в какой рынок недвижимости инвестировать, инвесторы должны понимать и анализировать общие тенденции в области недвижимости.

В данной работе рассматривается международный рынок недвижимости, а также его проблемы, перспективы и современные возможности как на мировой арене, так и на российском рынке.

Актуальность выбранной темы заключается в том, что в условиях роста мирового населения, развивающейся урбанизации и пандемии коронавирусной инфекции «COVID-19» особенно важно обратить внимание на изменения, происходящие на мировом рынке недвижимости, являющимся самым крупным сегментом мировой экономики. Анализ

---

<sup>1</sup> URL: <https://www.savills.com/blog/article/216300/residential-property/how-much-is-the-world-worth.aspx> (Дата обращения: 03.12.2019)

состояния, проблем и перспектив данного рынка позволит своевременно реагировать на быстроизменяющиеся рыночные реалии. Особенно интересно проследить тенденции и изменения на рынке недвижимости в России, по причине недавних событий, связанных с распространением пандемии, ограничениями в повседневной жизни и работе людей, а также углублением кризиса.

Цель данной выпускной квалификационной работы – выявить современные возможности, проблемы и перспективы международного рынка недвижимости.

В соответствии с целью, выделены следующие задачи:

1. Изучить теоретические аспекты инвестирования в недвижимость;
2. Определить современные возможности рынка недвижимости;
3. Выявить проблемы мирового рынка недвижимости в целом и российского рынка в частности;
4. Оценить возможные перспективы развития рынка недвижимости в мире и в России.

Объектом исследования данной работы является мировой рынок недвижимости.

Предметом исследования – инвестиции в мировой рынок недвижимости.

Методологическая база выпускной квалификационной работы была представлена литературными источниками следующих авторов: А. Н. Асаул, С. Н. Иванов, М. К. Старовойтов и других. Также были использованы статьи в сети интернет.

Структура работы состоит из введения, основной части, состоящей из трёх глав, в которые входит четыре параграфа в первой, три параграфа во второй и третьей главе соответственно, заключения и списка использованных источников. Первая глава посвящена теоретическим аспектам инвестирования в недвижимость и особенностям этого рынка. Во второй главе рассмотрен мировой рынок недвижимости, а также его перспективы, проблемы и современные возможности. Третья глава раскрывает состояние и перспективы рынка недвижимости России.

# Глава 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В НЕДВИЖИМОСТЬ

## 1.1 Базовые понятия недвижимости

По сравнению с инвестированием в другие активы, к примеру финансовые, инвестиции в недвижимость обладают существенными особенностями. Поэтому прежде чем анализировать и изучать нюансы инвестирования рынка недвижимости и его объектов следует ознакомиться с основными понятиями данного направления.

Согласно оксфордскому толковому словарю по бизнесу: «Недвижимое имущество – это любое имущество, состоящее из земли, а также зданий и сооружений на ней»<sup>2</sup>. Отличительной особенностью объектов недвижимости является их постоянная связь с землей, что и предполагает её высокую стоимость. Без связи с земельными участками недвижимость снижается в стоимости.

По происхождению различают объекты недвижимости<sup>3</sup>:

1. Созданные природой без участия человека;
2. Являющиеся результатом труда человека;
3. Созданные трудом человека, но связанные с природной основой настолько, что в отрыве от нее функционировать не могут.

Следует уточнить, что на данный момент не до конца урегулирован вопрос об отнесении к объектам недвижимости сооружений или предметов, которые не имеют неразрывной связи с земельным участком. Сюда можно отнести статуи, не скрепленные с фундаментом, или дома, которые были установлены на поверхности земли на блоки.

Существуют такие объекты недвижимого имущества, которые могут юридически переходить в движимое имущество. К примеру леса, многолетние насаждения можно отнести к недвижимому имуществу, а заготовки леса уже являются движимым имуществом.

Если рассматривать неотделимые части, размещенные в сооружениях и зданиях, например, водопровод, канализация, вентиляция, отопление и т.п., то следует классифицировать эти объекты как существенные. Они не могут быть отделены от недвижимой вещи без причинения ей существенного урона.

Некоторые недвижимые имущества можно разделить на доли, отсюда возникает особенность делимости и неделимости объекта. Если недвижимость можно разделить на части без нарушения его сущности и каждая его часть представляет собой целую недвижимость, то

---

<sup>2</sup> Оксфордский толковый словарь по бизнесу: Англо-русский: Свыше 4000 понятий / Изд-во: М.: Прогресс-Академия, 1995 г. – 746 с.

<sup>3</sup> Асаул А. Н., Иванов С. Н., Старовойтов М. К. Экономика недвижимости / Учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. -304 с.

она является делимой. Также существуют: принадлежности – это движимая вещь, не являющаяся существенной частью недвижимости, но связанная с ней общим назначением; обременения – какие-либо условия, запреты, препятствующие при осуществлении права собственности правообладателю либо иных вещных прав на конкретный объект недвижимого имущества, устанавливаемые договором или законом.

Если говорить о классификации объектов недвижимости, то единого критерия, охватывающего влияние всех факторов, нет. Меняющийся и развивающийся рынок недвижимости в соответствии с потребностями его участников, образует смешанные форматы, а некоторые объекты могут совпадать с классическими определениями лишь отчасти.

Наиболее общая классификация по характеру использования предполагает деление на жилую и нежилую недвижимость. За рубежом недвижимость обозначается как «residential» и «commercial» соответственно.

В российской практике при определении объектов недвижимости предполагается наличие двух элементов в их структуре<sup>4</sup>:

1. Естественные объекты – земля, участки недр, водные обособленные объекты, леса и многолетние насаждения;
2. Искусственные объекты – многоквартирные дома, коммерческие, общественные здания и инженерные сооружения.

Классификация по происхождению:

1. Естественные (природные):
  - 1.1. Земельные участки;
  - 1.2. Леса и многолетние насаждения;
  - 1.3. Участки недр и водные объекты.
2. Искусственные (постройки):
  - 2.1. Жилая недвижимость;
  - 2.2. Коммерческая недвижимость;
  - 2.3. Общественная недвижимость.

В свою очередь земельные участки, жилая, коммерческая и общественная недвижимость классифицируются по назначению, а именно:

1. Земельные участки:
  - 1.1. Текущее использование земельного участка;
  - 1.2. Земельный участок в обороте;

---

<sup>4</sup> Асаул А. Н., Иванов С. Н., Старовойтов М. К. Экономика недвижимости / Учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. -304 с.

2. Жилая недвижимость:
  - 2.1. Вторичное жилье, загородное жилье;
  - 2.2. Многоквартирный дом, квартира, комната;
  - 2.3. Индивидуальный дом;
3. Коммерческая недвижимость:
  - 3.1. Предприятия как имущественные комплексы;
  - 3.2. Здания и сооружения;
  - 3.3. Офисы, рестораны, магазины, гостиницы, гаражи и склады для аренды;
4. Общественная недвижимость:
  - 4.1. Больницы, поликлиники, театры и дома культуры, школы, вокзалы и т.п.

Также искусственные объекты подразделяются по готовности к использованию:

1. Готовые к использованию;
2. Требующие реконструкции или капитального ремонта;
3. Требующие завершения строительства.

Для более удобного и простого анализа информации о жилой недвижимости в 2012 году в России появилась своя классификация объектов недвижимости, которая была разработана при сотрудничестве Российской гильдии риэлторов и Федерального фонда содействия развитию жилищного строительства<sup>5</sup>. Таким образом все многоквартирные жилые дома первичного рынка высотой до 75 метров делятся на: массовое жилье, которое включает в себя жилье эконом- и среднего класса; жилье повышенной комфортности, которое разделяется на бизнес- и элитный классы.

Для определения подкласса недвижимости используются такие критерии как:

1. Архитектура;
2. Тип домостроения;
3. Качество остекления;
4. Планировка;
5. Площадь жилья;
6. Качество отделки квартир и общественных зон;
7. Инженерное обеспечение и т.п.

На рынке коммерческой недвижимости также существуют свои классификации. Существует разделение на объекты, приносящие доход (офисы, торговая недвижимость, гостиницы, развлекательные центры и т.п.) и создающие условия для его извлечения

---

<sup>5</sup> URL: <http://av-ue.ru/avenue.php?p=qwaliti.htm> (Дата обращения: 16.05.2020)

(промышленные или индустриальные объекты). К примеру, с 2006 года используется классификация офисной недвижимости МИФ (Московский Исследовательский Форум)<sup>6</sup>

Согласно данной классификации зданию присваивается категория «А», «В+» или «В-», после определения соответствия следующим критериям:

1. Инженерные системы здания;
2. Конструктивные особенности здания;
3. Местоположение;
4. Парковка;
5. Собственность;
6. Управление зданием и услуги для арендаторов;
7. Сертификация.

Также существуют и подкритерии для каждого из пунктов, перечисленных выше, согласно которым и определяются класс офисной недвижимости.

На рынке торговой недвижимости в Российской практике единой классификации на данный момент нет. Существует несколько вариантов:

1. Типология торговой недвижимости главного аналитика Российской Гильдии риэлторов Г.М. Стерника;
2. Классификация, разработанная Urban Land Institute (США);
3. Классификация международного совета торговых центров International Council of Shopping Centres;
4. Классификация торговых центров, разработанная Российским Советом Торговых Центров (РСТЦ).

В России чаще всего обращаются к разделению торговой недвижимости, составленной International Council of Shopping Centres<sup>7</sup>. В данной классификации происходит деление по концепции, площади торгового пространства, количеству якорных арендаторов и размеру основной торговой зоны.

В зависимости от критериев, представленных выше, выделяют следующие типы торговых площадей:

1. Супер-региональный центр;
2. Региональный центр;
3. Микрорайонный центр;
4. Окружной торговый центр;

---

<sup>6</sup> URL: <https://content.knightfrank.com/resources/knightfrank.ru/pdf/research/office.pdf> (Дата обращения: 16.05.2020)

<sup>7</sup> URL: [https://www.icsc.com/uploads/research/general/US\\_CENTER\\_CLASSIFICATION.pdf](https://www.icsc.com/uploads/research/general/US_CENTER_CLASSIFICATION.pdf) (Дата обращения: 16.05.2020)



5. Лайфстаил центр;
6. Пауэр центр;
7. Тематический/фестивальный центр;
8. Фирменный торговый центр;
9. Центр торговли товарами повседневного спроса;
10. Специализированный центр торговли товарами от производителя;
11. Розничная сеть аэропорта.

В гостиничной сфере известно более 30 видов классификаций по уровню комфорта, к наиболее распространенным можно отнести:<sup>8</sup>

1. Европейская система звезд, в данной классификации происходит деление на 5 звёзд; применяется в России, Австрии, Венгрии, Франции, Китае, Египте и ряде других стран;
2. Система букв (A, B, C, D); используется Грецией;
3. Система корон; применяется в Великобритании;
4. Система разрядов (люкс, высший А, высший В, первый, второй, третий, четвертый); распространен на территории бывшего СССР.

На складском рынке недвижимости можно выделить классификации от двух риэлторско-консалтинговых компаний Knight Frank и Swiss Realty Group.

Рассмотрим вариант деления объектов складской недвижимости от Knight Frank<sup>9</sup>.

Согласно их классификации, все складские помещения подразделяются на классы «А+», «А», «В+», «В», «С» и «D». Для определения вида объекта рассматриваются преимущественно технические характеристики, но не учитывается их местоположение.

На западном рынке недвижимости существует сформированная и принятая классификация объектов недвижимости в коммерческом секторе<sup>10</sup>:

1. Категория «А» - объекты, которые используются для ведения конкретного бизнеса; представляет собой специализированную недвижимость (продается вместе с бизнесом) и неспециализированную (здания, магазины, офисы);
2. Категория «В» - объекты, предназначенные для инвестирования с целью извлечения прибыли на вложенный капитал или от дохода от аренды;

<sup>8</sup> Асаул, А. Н. Экономика недвижимости: учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. / А. Н. Асаул, С. Н. Иванов, М. К. Старовойтов. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. -304 с.

<sup>9</sup> URL: <https://content.knightfrank.com/resources/knightfrank.ru/pdf/research/ind.pdf> (Дата обращения: 16.05.2020)

<sup>10</sup> Асаул, А. Н. Экономика недвижимости: учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. / А. Н. Асаул, С. Н. Иванов, М. К. Старовойтов. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. -304 с.

3. Категория «С» - объекты, представляющие собой так называемую «избыточную» недвижимость, т.е. не нужная для ведения бизнеса сейчас или в будущем (земля со зданиями, свободные участки).

Каждая предложенная систематизация объектов недвижимости имеет как свои плюсы, так и недостатки. Прежде чем принять решение об инвестировании в недвижимость, инвестор обязан знать, что из себя представляет рынок недвижимости, на котором будут происходить его сделки, а также сравнить инвестиционные характеристики разнообразных видов недвижимости и получить информацию о возможной покупке.

Подводя итоги параграфа, следует отметить, что на сегодняшний день классификация, разделение и упорядочение недвижимости на отдельные группы представляет широкий вариативный характер. Более того, классификация объектов жилой и нежилой недвижимости не имеет единого типологического критерия, который включает в себя учет всех факторов влияния. Однако, есть ряд общепринятых способов разделения объектов недвижимости, которые используются в научном сообществе и на практике наиболее часто.

Представленные в параграфе классификации объектов недвижимости имеют иерархический и фасетный методы разделения. В первую очередь, были выделены традиционные классификации – по происхождению, по назначению и по готовности. Также, представлены классификации недвижимости для каждого типа объекта, приносящего доход или создающего условия для его получения. Помимо этого, рассмотрены классификации объектов недвижимости, предложенные различными организациями, такими как Российская гильдия риэлторов, Международный совет торговых центров (International Council of Shopping Centres), риэлторско-консалтинговыми компаниями Knight Frank и Swiss Realty Group.

## **1.2 Виды инвестирования в недвижимость**

Под инвестированием в недвижимость понимается вложение капитала в приобретение собственности, имеющую потенциальную способную приносить доход.

На рынке недвижимости инвестиции выступают в форме:

1. Покупки финансовых активов в виде залоговых обязательств;
2. Инвестиций в недвижимую собственность.

Главное отличие состоит в том, что инвестиции в недвижимость предоставляют право собственности на недвижимость, а залоговые обязательства представляют собой только деньги в долг на приобретение собственности.

Доход от инвестирования в недвижимость может быть в виде<sup>11</sup>:

---

<sup>11</sup> Щербакова Н.А. Экономика недвижимости: Учеб. пособие / Н.А. Щербакова. - Ростов н/Д: Феникс, 2002. -320 с.

1. Будущих периодических денежных потоков;
2. Доходов от продажи недвижимости за большую цену от изначального приобретения;
3. Возрастания рыночных цен на недвижимость во времени.

Перед тем как инвестировать свои средства инвестор должен понимать какой вид недвижимости и сама форма покупки ему нужна. К инструментам инвестиций в недвижимость как правило относят<sup>12</sup>:

1. Собственный капитал;
2. Заемный капитал;
3. Ипотека – это одна из форм залога, суть которого заключается в предоставлении кредита, как правило на долгий период, под залог недвижимого имущества;
4. Лизинг – долгосрочная аренда недвижимости на срок, сопоставимый со сроком полезной жизни объекта недвижимости;
5. Опцион – финансовый дериватив, предоставляющий право купить или продать объект недвижимости по заранее договоренной цене за определенный период времени;
6. Гибридная задолженность – представляет собой совмещение ссуды по закладной и опциона. Владелец опциона обеспечивает владельцу недвижимости финансирование первой закладной по более льготным условиям нежели рыночным.

При взаимодействии с недвижимостью все сделки и операции подлежат нотариальному удостоверению и государственной регистрации. Основными операциями с недвижимостью являются:

1. Купля/продажа. При этой сделке между покупателем и продавцом заключается письменный договор, который закрепляет обязанность первого принять объект недвижимости и оплатить его полную стоимость, а второго передать объект недвижимости;
2. Мена. Форма сделки, при которой две стороны производят обмен недвижимым имуществом и меняются правом собственности одновременно;
3. Дарение. Безвозмездная передача имущества;
4. Рента. Данная сделка подразумевает передачу плательщику ренты хозяином недвижимости в обмен на периодическую сумму за объект владения;

---

<sup>12</sup> Айтмухаметова И.Р., Гарина С.А., Денисенко Е.Б., Лебедева Е.Н., Минина О.В. Экономика недвижимости: рынок, правовые основы, инвестиции: Учеб. пособие / Новосиб. гос. архитектур. -строит. ун-т. - Новосибирск: НГАСУ, 2003. - 96 с.

## 5. Аренда. Передача объекта во временное пользование за арендную плату.

Если говорить про сами инвестиции, то их классификация может быть следующей<sup>131415</sup>:

### 1. Объекты инвестирования:

- 1.1. Реальные;
- 1.2. Финансовые;

### 2. Область инвестирования:

- 2.1. Строительство;
- 2.2. Реконструкция и капитальный ремонт;
- 2.3. В сфере использования готового бизнеса;

### 3. Форма собственности:

- 3.1. Государственная. Инвестиции осуществляются из средств бюджетов, внебюджетных фондов и заемных средств органами власти (федеральные, региональные, местные);
- 3.2. Частная. Инвестиции физических лиц, либо предприятий с негосударственной собственностью;
- 3.3. Иностранная. Инвестиции иностранных физических и юридических лиц, а также государств;
- 3.4. Совместная. Долевое инвестирование субъектов страны и иностранных лиц;

### 4. Характер участия:

- 4.1. Прямые;
- 4.2. Непрямые.

Реальные инвестиции выражаются во вложении средств в создание новых или реконструкцию, либо технические переоснащение, старых объектов недвижимости. Инвестором преследуется цель увеличения своего производственного капитала. При осуществлении финансовых (портфельных) инвестиций происходит преумножение финансового капитала вкладчика за счет дивидендов, процентов и прочих денежных выплат.

Основная инвестиционная деятельность преимущественно включает в себя реальные инвестиции в форме капитальных вложений<sup>16</sup>. Данная форма инвестирования в современных

---

<sup>13</sup> Ковалевская Н. Ю. Инвестирование в недвижимость : учеб. пособие / Н. Ю. Ковалевская ; БГУЭП. - Иркутск : Изд-во БГУ, 2016. - 112 с.

<sup>14</sup> Асаул А. Н., Загидуллина Г. М., Люлин П. Б., Сиразетдинов Р. М. Экономика недвижимости: учебник для вузов / Асаул А. Н. 18-е изд., испр. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2019. — 353 с.

<sup>15</sup> Бузова И.А. Инвестиции в недвижимость: методы обоснования финансовых решений: Автореф. дис. канд. экон. наук / И.А. Бузова. - СПб.: СПбГУ, 2000. - 20 с.

<sup>16</sup> Ковалевская Н. Ю. Инвестирование в недвижимость: учеб. пособие / Н. Ю. Ковалевская ; БГУЭП. - Иркутск : Изд-во БГУ, 2016. - 112 с.

условиях позволяет внедрять новые технологии, обеспечивать создание конкурирующей продукции и повышать качество рынка недвижимости.

Отдельного внимания субъекта инвестиций в недвижимость заслуживают инвестиционные фонды недвижимости REIT (Real Estate Investment Trust). Их основная деятельность заключается в покупке недвижимого имущества и управления им или обеспечении застройки. Полученные доходы в размере минимум 90% выплачиваются вкладчикам в виде дивидендов. Большинство REIT отдают 100% налогооблагаемой прибыли пайщикам, освобождая таким образом себя от налога на корпорации.

Выделяют три основные категории фондов недвижимости<sup>17</sup>:

1. Долевые (Equity REIT). К ним относится около 91% всех фондов недвижимости. Основная деятельность состоит в приобретении объектов недвижимости, также может выступать в роли управляющей компании. Главным источником дохода является арендная плата от сдачи внаем собственности. В отличие от застройщиков долевые инвестиционные фонды недвижимости владеют и управляют недвижимостью как частью своего портфеля, а не перепродают ее после завершения строительства;
2. Ипотечные (Mortgage REIT). Составляют примерно 7% от общего числа фондов недвижимости. Данные фонды получают доход от инвестиций в ипотеку или ипотечные ценные бумаги, связанные коммерческой и жилой недвижимостью;
3. Гибридные (Hybrid REIT). Представляют собой комбинацию долевых и ипотечных REIT. Гибридные REIT инвестируют активы как в недвижимость, так и в ипотечное кредитование. К этой группе относятся около 1 % фондов недвижимости.

Помимо вышеназванных существуют офисные (Office), промышленные (Industrial), розничные (Retail), отельные (Lodging), связанные с жильем (Residential), лесные (Timberland), сферы здравоохранения (Health Care), складские (Self-storage), инфраструктурные (Infrastructure), диверсифицированные (Diversified), специализированные (Specialty) долевые REITs.

К преимуществам инвестиционных фондов недвижимости можно отнести:

1. Ликвидность. Собственность не всегда можно продать выгодно и быстро, в то время как акции REIT ежедневно торгуются на основных биржевых площадках. Это выгодно отличает бумаги REIT от прямых инвестиций в недвижимость, которые зачастую неделимы и имеют высокий барьер для входа;

---

<sup>17</sup> URL: <https://tranio.ru/articles/reit/> (Дата обращения: 06.12.2019)

2. Диверсификация. Так как корреляция фондов недвижимости с другими финансовыми активами довольно низкая, REIT являются хорошим инструментом для диверсификации;
3. Защита от инфляции. К основным источникам доходов инвестиционных фондов недвижимости — арендная плата, которая, как правило, корректируется с учетом роста общего уровня цен;
4. Высокая доходность. Многие бумаги REIT характеризуются высокой дивидендной доходностью — около 4% годовых по индексу FTSE Nareit All, который включает все инвестиционные фонды недвижимости (REIT), имеющие налоговые требования, которые перечислены на Нью-Йоркской фондовой бирже, Американской фондовой бирже или в Национальном списке рынков NASDAQ (225 REIT)<sup>18</sup>.

Инвесторы, участвующие на рынке недвижимости, разделяются на индивидуальных и институциональных. И если к первым участникам рынка чаще всего можно отнести физические лица, то вторые представляют из себя: страховые и инвестиционные компании; пенсионные и паевые инвестиционные фонды; коммерческие банки, осуществляющие кредитование под залог недвижимости.

Индивидуальные инвесторы преследуют цель получения дохода в текущем периоде, за наиболее короткий срок и при малых рисках. Их участие крайне ограничено на рынке недвижимости. В то время как институциональные участники имеют больше возможностей и инвестируют в недвижимость с расчетом на долгосрочный период. Они не боятся высоких рисков и, помимо получения текущих доходов от инвестирования, заинтересованы в росте рыночной стоимости недвижимости. Их назначение заключается в привлечении свободных денежных средств и направлении их на цели инвестирования. К тому же «в последнее время наблюдается тенденция значительной концентрации капитала в национальных государственных корпорациях, со временем превращающихся в государственные ТНК, которые становятся крупными участниками мировых инвестиционных процессов»<sup>19</sup>.

При финансировании инвестиционных проектов существует множество способов привлечения денежных средств<sup>2021</sup>:

1. Акционерное инвестирование;

<sup>18</sup> URL: <https://www.reit.com/sites/default/files/returns/DomesticReturns.pdf> (Дата обращения: 07.12.2019)

<sup>19</sup> Навроцкая Н. А. Развитие инвестиционных процессов в условиях глобальной конкуренции. / Экономическая теория и хозяйственная практика: глобальные вызовы / Материалы международной конференции "Эволюция международной торговой системы: проблемы и перспективы". Издательство Санкт-Петербургского университета, 2016 - 342-349 с.

<sup>20</sup> Бочаров В.В. Инвестиции / В.В. Бочаров СПб. : Питер, 2009. – 380 с.

<sup>21</sup> Иванов В.В. Управление недвижимостью / В.В. Иванов, О.К. Хан. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 455 с.

2. Бюджетное инвестирование. Осуществляется за счет инвестиционных программ через прямое субсидирование;
3. Лизинг. Данный способ финансирования инвестиций представляет собой долгосрочную аренду имущества, при сохранении права собственности за владельцем;
4. Форфейтинг. Один из видов финансирования, который заключается в покупке кредитором (банком) дебиторской задолженности клиента;
5. Долговое финансирование за счет кредитов банков и долговых обязательств юридических и физических лиц;
6. Ипотека.

Данные формы финансирования имеют свои плюсы и минусы. При выборе инвестиционной стратегии инвестор должен заранее сравнить все возможные варианты и альтернативы.

Финансирование инвестиционных проектов обычно складывается из нескольких этапов. В самом начале инвестор анализирует целесообразность инвестирования денежных средств в объект недвижимости, учитывает все риски и возможную прибыль. Если инвестиционный проект привлекателен, то происходит разработка плана реализации данного проекта и организовывается его финансирование.

Поскольку инвестиции в недвижимость относятся к традиционному инвестиционному инструменту экономики, представляющему огромный интерес со стороны общества, рассмотренные в рамках данного параграфа классификации и особенности, являются весьма актуальными. Более того, поскольку рынок недвижимости является реальным сектором рынка инвестиций, и параллельно его основной частью, целесообразно рассматривать их в совокупности.

У инвестиционной деятельности абсолютно в любой сфере есть своя особенная специфика, из данных соображений были рассмотрены вопросы, связанные с формой инвестирования и видами дохода от него, а также выбором инструментов инвестиций в недвижимость. Более того, определены основные категории и преимущества инвестиционных фондов. Инвестирование в недвижимость играет важную роль в процессе удовлетворения потребностей общества, поскольку оно способно создавать предпосылки для появления и развития новых видов продукции, всецело удовлетворяющих растущим запросам общества. Из чего можно сделать вывод, что инвестиции в недвижимость не только удовлетворяют текущий спрос, но и, косвенно формируют новые общественные потребности.

### 1.3 Основные инвестиционные характеристики недвижимости

Когда инвестор вкладывает свои средства в объект недвижимости он рассчитывает, с одной стороны, что инвестиционный план будет выполнен своевременно и, с другой стороны, на понижение рисков и возможных затрат, связанных с его исполнением.

Все объекты недвижимости обладают уникальными характеристиками, отличающие их от других благ, и которые могут повлиять на ценообразование.

К ним можно отнести<sup>222324</sup>:

1. Технические (физические) особенности:
  - Фундаментальность. Означает что недвижимость невозможно переместить без причинения значительного ущерба, потерять или похитить;
  - Паушальность. Представляет собой низкую делимость объекта инвестирования, не давая возможности инвесторам приобретать малые доли недвижимости;
  - Уникальность. Особенность недвижимого имущества, характеризующего его как единственный в своем роде объект. Например, две квартиры в многоквартирном доме на разных этажах с одинаковой планировкой все равно являются отличными друг от друга из-за разницы в положении общей схемы квартир дома.
2. Юридические особенности:
  - Юридические права. При приобретении объекта недвижимости инвестор получает право собственности в отличии от других вариантов инвестирования.
  - Переплетение разнообразных юридических прав и интересов при операциях с недвижимостью. К примеру, недвижимость с долевым владением может разделять права собственников на воздушное пространство, поверхность земли и недра, в то же время может существовать недвижимость с одним владельцем, который не имеет никаких ограничений при обращении с ней и сдает её в аренду;
3. Особенности условий инвестирования:
  - Условия проведения сделок. Существование определенных законов и требований при операциях с недвижимостью;
  - Налоговое бремя инвесторов. Большинство стран мира используют сложную систему налогообложения и регулирующих норм, которые направлены на стимулирование инвестиций в недвижимость. Но с другой стороны незнание налогооблагаемого

<sup>22</sup> Паттури Я.В. Экономика недвижимости: Учебное пособие / Сост.: Я.В. Паттури; НовГУ им. Ярослава Мудрого. – Великий Новгород, 2002. – 66 с.

<sup>23</sup> Максимов С.Н. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости / С.Н. Максимов. - СПб.: Питер, 2000. - 272 с.

<sup>24</sup> Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: Пер с англ. / Дж. Фридман, Ник. Ордуй. - М.: Дело, 1997.-480 с.



инструмента страны может привести к значительным упущениям при сделках с недвижимостью;

- Возможные риски инвестирования. Вероятны риски изменения и предложения спроса, физического износа, инфляции и т.д.;
4. Финансовые особенности:
- Характер финансирования. Например, капитал направленный на инвестирование может состоять из собственных и заемных средств, либо может складываться из нескольких долей участников;
  - Наличие спроса на недвижимость. Объекты недвижимости должны обладать определенными качествами, которые способны удовлетворять потребности инвестора;
  - Тенденции изменения стоимости. Увеличение стоимости недвижимости может происходить по разным причинам. Один из самых вероятных сценариев – потеря стоимости по мере износа. Также наблюдается тенденция увеличения стоимости во времени;
  - Разность стоимости составных частей недвижимости. При оценке недвижимости учитывают цену на землю и на сооружения и здания, находящиеся на ней. Если рассматривать в долгосрочной перспективе, то стоимость земли будет повышаться, в то время как здания и сооружения по мере износа теряют свою изначальную цену;
  - Характер управления недвижимостью.

Необходимость эффективного управления инвестиционного менеджмента недвижимости объясняется тем, что инвестиции такого рода требуют высоких управленческих затрат. От действий инвестора напрямую зависит доходность его вложений и срок их окупаемости. Также, если инвестиции носят долгосрочный характер, то необходимо эффективно и наиболее рационально эксплуатировать объект недвижимости.

Товары рынка недвижимости обладают антиинфляционными свойствами. Из-за этой особенности недвижимость часто включают в инвестиционный портфель для его диверсификации, чтобы обеспечить надежную и эффективную защиту от инфляции. В долгосрочной перспективе вложение в данный тип активов значительно выигрывает по сравнению с другими вариантами для инвестирования, кроме того всегда существует возможность использования недвижимости в качестве источника периодического дохода (например, сдача в аренду).

Но стоит отметить, что инвестиции в недвижимость имеют свои риски, такие как: изменение окружающей среды, политические волнения в стране, военные действия, техногенные катастрофы, природные катаклизмы, отсутствие спроса, задержка выплат

арендатора или неспособность заемщика обеспечивать долговые обязательства, законодательные коллизии. При различных обстоятельствах риски могут увеличить или уменьшить выгоду от инвестирования. Используя грамотную политику управления рисками, анализируя их и выстраивая методики по их сокращению, можно значительно обезопасить себя от больших потерь в будущем.

Для эффективного управления инвестициями в сфере недвижимости необходимо точно понимать уникальные характеристики (особенности) объектов недвижимости, которые могут оказать влияние на ценообразование. Более того, данного рода информация является наиболее важной для инвестора, требующей учета и детального анализа.

Очевидно, недвижимость в значительной степени отличается от стандартных объектов инвестирования (например, ценных бумаг), поэтому выделенные в данном параграфе основные инвестиционные особенности недвижимости требуют серьезного учета инвестором при принятии взвешенного решения об инвестировании. Помимо этого, он должен всецело учитывать значительную зависимость характеристик недвижимости от эффективности инвестиционного менеджмента.

## **1.4 Особенности рынка недвижимости**

Рынок недвижимости является одним из главных показателей развития страны и её рыночных отношений, так как представляет собой существенную составляющую национальной и мировой экономики. Кроме того, существование остальных рынков возможно только благодаря недвижимости, ведь для обеспечения деятельности в любом секторе экономики необходимы здания и сооружения.

«Рынок недвижимости представляет собой определенный набор механизмов, посредством которых передаются права на собственность и связанные с ней интересы, устанавливаются цены и распределяется пространство между различными конкурирующими вариантами землепользования»<sup>25</sup>. Исходя из данного определения можно сказать, что основные процессы функционирования рынка недвижимости – это создание (развитие), эксплуатация (управление) и оборот прав на недвижимость. Также иногда отдельно выделяют четвертый сектор – процессы исследования развития рынка недвижимости как самоорганизующейся системы. Его нельзя включить ни в один из трех секторов, перечисленных выше, хотя он и связан непосредственно с каждым из них. Но и включить тоже нельзя, так как исследования рынка недвижимости должны отдельно рассматривать каждый из процессов развития и функционирования рынка недвижимости.

---

<sup>25</sup> Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: Пер с англ. / Дж. Фридман, Ник. Ордуэй. - М.: Дело, 1997.-480 с.

В практике принято делить рынок недвижимости на первичный и вторичный.

Первичный рынок недвижимости представляет собой новые объекты недвижимости и все сделки, связанные с ними. Данный рынок позволяет развиваться дальше всей инфраструктуре, обеспечивая новыми активами.

Под вторичным рынком понимается обращение прав недвижимости уже бывшей во владении. Обеспечивая оборачиваемость активов вторичный рынок поддерживает постоянный рост в данной сфере.

При изменении в экономической конъюнктуре рынок недвижимости реагирует по-разному. К примеру, падение спроса на вторичном рынке недвижимости может понизить стоимость объектов до уровня себестоимости, либо уменьшить предложение. В тоже время первичный рынок не может установить цену ниже затрат на строительство, к тому же сложнее как уменьшить, так и увеличить предложение. В строительство новых объектов вовлечено множество компаний, вследствие чего сразу полностью прекратить процесс постройки практически нереально. С другой стороны, в связи с большим количеством времени на создание недвижимости невозможно увеличить предложение мгновенно.

Прослеживается влияние вторичного и первичного рынков. Так цены недвижимости вторичного рынка являются точкой отсчета, позволяющей рассчитать рентабельность нового строительства.

Также стоит отметить, что рынок недвижимости локализован из-за того, что все объекты недвижимы. Как говорилось ранее цена собственности может зависеть от ряда причин, будь то политические, экономические, социальные, географические, экологические и другие факторы. В следствии чего существует сегментация данного рынка в зависимости от потребностей и платежеспособности покупателей.

Развитие рынков недвижимости земельных участков, жилой или коммерческой недвижимости происходит самостоятельно, так как они имеют свои собственные законодательные и нормативные базы. В приложении 1 представлена возможная классификация рынка недвижимости.

Специфичность данного рынка, которая позволяет выделить ряд особенностей свойственных только ему<sup>26</sup>, представлена в таблице 1.

---

<sup>26</sup> Таранец О.Н. Экономика и оценка недвижимости. Конспект лекций. / О.Н. Таранец - Таганрог: Изд-во ТТИ ЮФУ, 2007. – 385 с.

**Особенности рынка недвижимости**

Признак	Характеристика
Локализация	- абсолютная неподвижность; - большая зависимость цены от местоположения.
Вид конкуренции	- несовершенная, олигополия; - небольшое число покупателей и продавцов; - уникальность каждого объекта; - контроль над ценами ограничен; - вступление в рынок требует значительного капитала.
Эластичность предложений	- низкая, при росте спроса и цен предложение мало увеличивается; - спрос может быть очень изменчивым.
Степень открытости	- сделки носят частный характер; - публичная информация часто неполная и неточная.
Конкурентоспособность товара	- во многом определяется внешними факторами, реже внутренними; - специфичность индивидуальных предпочтений покупателей.
Условия зонирования	- регулируется гражданским и земельным законодательством с учетом водного, лесного, природоохранного и другого специального права; - большая взаимозависимость частной и других форм собственности.
Оформление сделок	- юридические сложности, ограничения и условия.
Стоимость	- включает стоимость объекта и связанных с ним прав.

Источник: Таранец О.Н. Экономика и оценка недвижимости. Конспект лекций. / О.Н. Таранец - Таганрог: Изд-во ТТИ ЮФУ, 2007. – 385 с.

Для рынков недвижимости в связи с особенностью их функционирования характерны три группы рисков<sup>27</sup>:

1. Риски, которые характерны для различной недвижимости, либо регионов (несистематические). Возможна диверсификация портфеля для сокращения потерь;
2. Систематические риски, определяемые такими факторами как: низкая ликвидность объекта недвижимости, изменение налоговой законодательной базы, изменение конкуренции на рынках недвижимости и капитала, изменение процентных ставок и т.п.;
3. Неожиданные риски в результате нерационального и неэффективного управления объектами недвижимости.

Частое отсутствие достоверной информации о объекте недвижимости, сравнительно редкие продажи, различия в ожиданиях от сделки, неопределенность в формировании цен,

<sup>27</sup> Белых Л.П. Формирование портфеля недвижимости / Л.П. Белых. - М.: Финансы и статистика, 1999. - 264 с.

отсутствие опыта у среднестатистического покупателя мешает рынку недвижимости формировать стабильную экономическую деятельность. К тому же каждая страна имеет свои особенности в законодательной и налоговой сфере. Рынок недвижимости может разительно отличаться в двух отдельно взятых странах, в связи с особенностями климата, менталитета, политической или экономической обстановкой, что значительно усложняет инвестирование в данные типы активов и требует от инвестора больших усилий при анализе недвижимой собственности.

В рамках данного параграфа, была рассмотрена первичная и вторичная недвижимость, а также особенности изменения спроса на них с учетом влияния внешних факторов, таких как изменение экономической конъюнктуры или динамики цен. Более того, были представлены и охарактеризованы особенности, свойственные исключительно рынку недвижимости, например, такие как: большая зависимость от цен и местоположения, низкая эластичность предложения, ограниченный контроль цен и т.д. Также следует учитывать, что каждая страна имеет свои собственные особенности рынка недвижимости, основывающиеся на состоянии экономики, политической ситуации, специфике законодательной и налоговой сферы.

В рамках данной главы, были рассмотрены основные теоретические аспекты инвестирования в недвижимость: представлены базовые понятия и классификации объектов недвижимости, виды инвестирования и их специфика, а также особенности рынка недвижимости как такового. Определение специфики недвижимости позволяет объяснить ряд особенностей развития инвестиционных процессов на рынке недвижимости, таких как: достаточно низкая ликвидность спроса и предложения, которые не могут с должной скоростью реагировать на изменение как стоимостных, так и количественных показателей рынка; сильное влияние изменений экономической конъюнктуры; высокие риски.

Рассмотрение инвестирования и сферы недвижимости в рамках одной главы является обоснованным, поскольку реальным сектором инвестиций - является рынок недвижимости. Помимо этого, в настоящее время рынок недвижимости рассматривается как весьма устойчивый объект финансового вложения для получения постоянного дохода, например, от сдачи в аренду или перепродажи. Более того, жилищная сфера в большей степени определяет уровень жизни общества и формирует устойчивую базу для развития экономики страны. Также стоит отметить, что эффективность функционирования экономической системы в значительной степени характеризуется объемом и формами инвестиций. Инвестиции в недвижимость, на сегодняшний день, уже не является просто дополнительным источником получения дохода, но и оказывает серьезное влияние на социально-экономические процессы. Более того, инвестиции в недвижимость можно рассматривать в качестве одного из ключевых факторов экономического роста (мультипликаторный эффект).

Сравнивая рынки для вложения средств, то рынок недвижимости можно считать одним из самых привлекательных, поскольку он активно способствует перетеканию пассивных сбережений и накоплений населения в реальный производственный капитал.

## Глава 2 МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

### 2.1 Текущее состояние международных рынков недвижимости

В современной экономике основным индикатором её состояния является рынок недвижимости. Именно от ситуации в основных его сегментах зависит общее экономическое положение на мировом рынке в целом. Согласно данным нового отчета «Новые тенденции на европейском рынке недвижимости<sup>28</sup>» (2019 г.) PwC и Urban Land Institute (ULI), инвесторы в секторе недвижимости проявляют все большую осторожность из-за обеспокоенности в связи с неопределенностью в политической сфере, торговыми войнами и замедлением темпов экономического роста на ключевых мировых рынках. В отчете отмечается, что инвесторы пытаются противостоять действию указанных негативных факторов, в ответ на изменение потребительского спроса они кардинально пересматривают традиционные бизнес-модели и модели оценки.

Несмотря на обеспокоенность по поводу перспектив развития мировой экономики, опрошенные респонденты видят определенные признаки позитивного развития ситуации в секторе недвижимости в 2019 году. По их мнению, решение Федеральной резервной системы США о сохранении процентной ставки на прежнем уровне, а также сокращение объемов долгового финансирования и снижение уровня предложения объектов недвижимости на большинстве рынков по всему миру (по сравнению с заключительным этапом последнего экономического подъема) смягчит негативное влияние спада в экономике.

В отчете отмечаются многочисленные изменения, которые наряду с традиционными макроэкономическими факторами продолжают оказывать влияние на рынок недвижимости на всех этапах отраслевых циклов. К ним, в частности, относятся:

1. Стремительное устаревание объектов недвижимости, вызывающее растущее беспокойство у владельцев активов по всему миру, на фоне стремительных изменений в сфере технологий, демографии и общественных норм, а также повышенное внимание к рискам в секторе недвижимости, связанным с изменением климата;
2. По мере того, как новое поколение выходит на рынок труда и потребления, объекты недвижимости подвергаются адаптации для удовлетворения изменившихся потребностей данных групп, например, работы в гибком режиме или создания гостиниц и предприятий торговли, которые во главу угла ставят получение положительных впечатлений. Для этого собственникам необходимо пересмотреть свои подходы к управлению бизнесом для повышения его прибыльности, и с большой

---

<sup>28</sup> URL: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/assets/pwc-etire-global-outlook-2019.pdf> (Дата обращения: 07.12.2019)

вероятностью это окажет влияние на показатели и результаты деятельности в долгосрочной перспективе;

3. Наблюдается рост привлекательности альтернативной недвижимости, например, жилья для студентов и домов престарелых, – инвесторы и управляющие фондами стали отдавать предпочтение этим видам объектов недвижимости. Эта тенденция представляет собой фундаментальный структурный сдвиг в отрасли, потому что ее участники стремятся к удовлетворению быстро меняющихся потребностей жильцов и клиентов.

В отчете также рассмотрены факторы, которые характерны для регионов Азии, Европы и США и оказывают влияние на глобальные тенденции:

1. В Азии фундаментальные факторы для сектора недвижимости сохраняют устойчивость. Хотя респонденты отмечали, что тенденция к сокращению трансграничных потоков китайского капитала сохраняется, повышение инвестиционной активности и высокий уровень цен сгладили обеспокоенность относительно уменьшения притока капитала из Китая. Сеул стал центром коммерческой инвестиционной активности, что поставило его на один уровень с Токио. Внимание инвесторов начинают привлекать такие развивающиеся рынки, как Вьетнам и Индия, и благодаря низкой доле свободных площадей и значительному объему предложения в будущем, более привлекательными для инвесторов в данном регионе становятся объекты альтернативной недвижимости, например, склады индивидуального хранения, центры данных, жилье для студентов и дома для престарелых;
2. Европейские инвесторы все чаще отмечают неопределенность перспектив экономического развития, в отличие от положительных прогнозов, которые они высказывали в 2018 году. Замедление темпов роста экономики во Франции и Германии, наступление периода рецессии в Италии и нависшая угроза Brexit заставляют инвесторов испытывать тревогу относительно будущего. Серьезное снижение уровня потребительского доверия вызывает замедление темпов экономического роста, что также приводит к уменьшению риска повышения процентных ставок в странах континентальной Европы. Респонденты были воодушевлены объемами капитала, который все еще поступает в европейский сектор недвижимости, но они предупреждают, что имеющиеся инвестиционные продукты не удовлетворяют спрос, что объясняется возросшей разборчивостью и осторожностью инвесторов;
3. В США рост инвестиций в недвижимость наблюдается даже несмотря на нависшую угрозу наступления экономического спада в 2020 году. Этому благоприятствуют



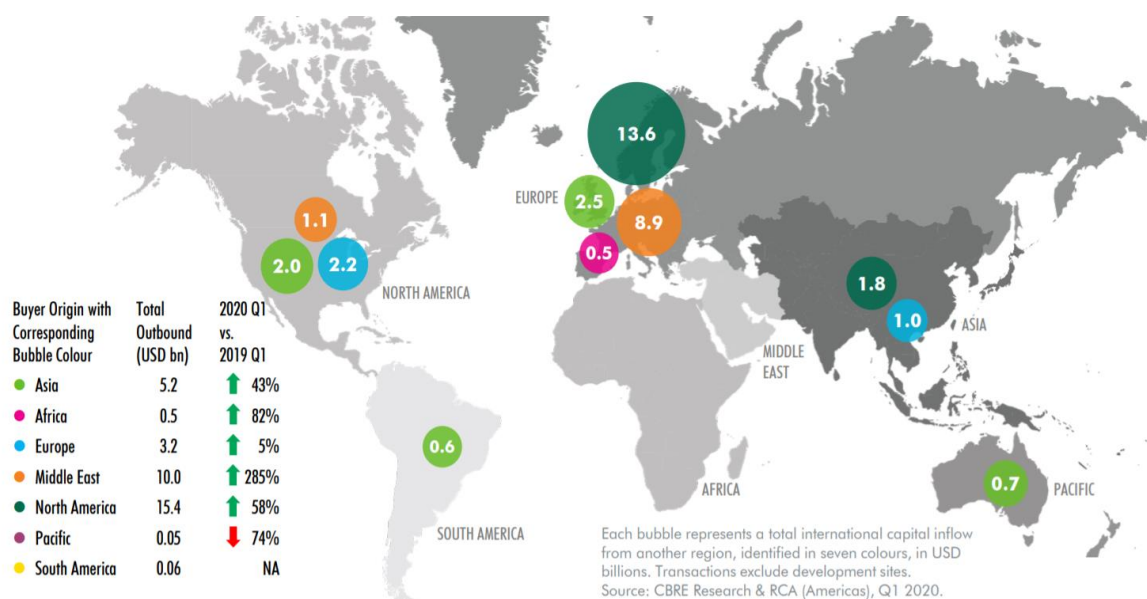
потоки капитала из Канады, Франции, Германии и Сингапура. По мнению респондентов, если спад и наступит, он будет носить характер кратковременного кризиса, за которым последует быстрое восстановление экономики. Хотя в целом восприятие экономической ситуации в США является позитивным, опрошенные указывали, что они обеспокоены длительной напряженностью в торговых отношениях между США и Китаем, что может привести к сокращению планов компаний по расширению своей деятельности и снижению темпов роста валового внутреннего продукта.

Согласно отчету CBRE<sup>29</sup> глобальные инвестиции в коммерческую недвижимость (CRE) в четвертом квартале 2019 года составили 326 миллиардов долларов США. За весь год мировой объем сократился на 2% по сравнению с 2018 годом. Инвестиционная активность в регионе ЕМЕА выросла в 4 квартале 2019 года на 19%, в то время как объем инвестиций в Америку и APAC снизился по сравнению с прошлым годом на 6% и 27% соответственно. Глобальные трансграничные инвестиции в 2019 году сократились на 20% по сравнению с прошлым годом, что обусловлено сокращением трансграничных иностранных инвестиций в США на 54%. Париж стал основным направлением иностранного капитала в 2019 году. Дублин также привлек значительный интерес со стороны иностранных инвесторов.

В первой половине 2020 года большую часть трансграничного потока капитала составляют инвестиции, направленные из Северной Америки в Европу (Рисунок 1). Общая сумма составляет 15,4 миллиардов долларов США, что превышает сумму аналогичного периода в 2019 году на 58%. Также можно отметить инвестиционную деятельность среднего Востока, который в общей сложности инвестировал 10 миллиардов долларов, что на 285% превышает показатели аналогичного периода прошлого года.

---

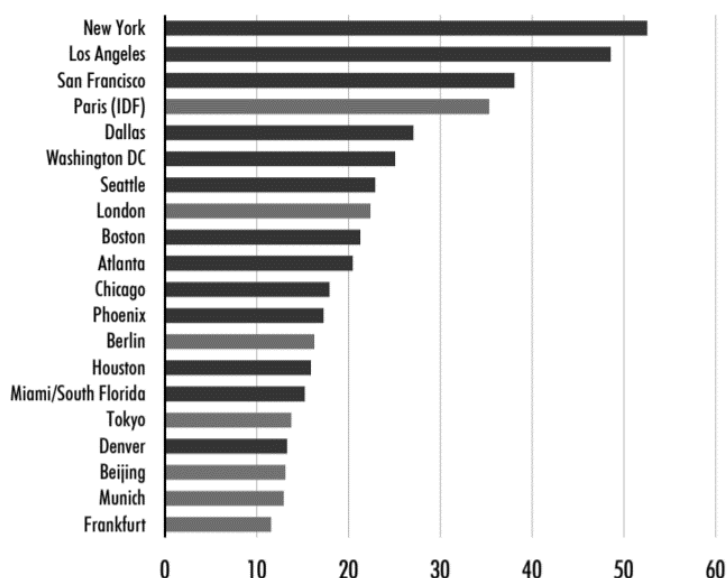
<sup>29</sup> URL: <https://www.cbre.com/research-and-reports/Real-Estate-Capital-Flows---Global-Deck-Q4-2019> (Дата обращения: 18.05.2020)



**Рисунок 1. Движение транснационального капитала за первый квартал 2020 года с указанием его происхождения**

Источник: URL: <http://cbre.vo.llnwd.net/grgservices/secure/Real%20Estate%20Capital%20Flows%20-%20Global%20Deck%20Q1%202020.pdf?e=1590064832&h=947f2346495d8d71703fe2638ccdd38c>

Больше всего инвестиций приходится на Нью-Йорк (около 52 миллиардов долларов США), следом идут Лос-Анджелес (около 49 миллиардов долларов США), Сан Франциско (около 38 миллиардов долларов США), Париж (около 35 миллиардов долларов США) и Даллас (около 27 миллиардов долларов США) (Рисунок 2).

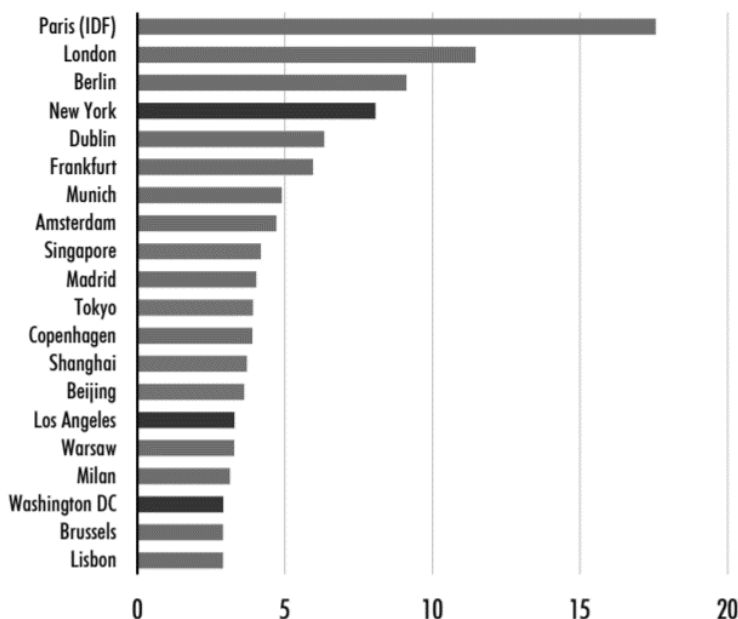


**Рисунок 2. Общая сумма инвестиций по городам за первый квартал 2020 года, млрд. долл. США**

Источник: URL: <http://cbre.vo.llnwd.net/grgservices/secure/Real%20Estate%20Capital%20Flows%20-%20Global%20Deck%20Q1%202020.pdf?e=1590064832&h=947f2346495d8d71703fe2638ccdd38c>

Если учитывать только иностранные инвестиции, то первое место занимает Париж (около 17 миллиардов долларов США) (Рисунок 3). Следом за ним располагаются Лондон

(около 12 миллиардов долларов США), Берлин (около 9,5 миллиардов долларов США), Нью-Йорк (около 8 миллиардов долларов США) и Дублин (около 6 миллиардов долларов США).



**Рисунок 3. Общая сумма иностранных инвестиций по городам за первый квартал 2020 года, млрд. долл. США**

Источник: URL: <http://cbre.vo.llnwd.net/grgservices/secure/Real%20Estate%20Capital%20Flows%20-%20Global%20Deck%20Q1%202020.pdf?e=1590064832&h=947f2346495d8d71703fe2638ccdd38c>

Средние суммы инвестирования составляли сделки больше 100 миллионов долларов США и от 5 до 10 миллионов долларов США, что составляет 34% и 24% от всего количества сделок соответственно.

Если смотреть немного шире, то требования в сфере охраны окружающей среды и социальной сферы теперь имеют важное значение в корпоративных и институциональных инвестиционных стратегиях. Характеристики здания, связанные с экологией и безопасностью, действительно могут обеспечить устойчивость к спаду и повысить доходность в долгосрочной перспективе.

При низких процентных ставках недвижимость останется привлекательной. При высоком уровне неопределенности оценить перспективы роста арендной платы достаточно сложно. Некоторые сектора, где упор сделан на наличие посетителей, пока длится пандемия, будут испытывать определенные проблемы, в то время как другие будут восстанавливаться быстрее.

С учетом возможностей, возникающих в результате структурных изменений, можно сказать о начале удовлетворения потребностей в новых продуктах и переоценке тех, которые не соответствуют спросу.

Инвесторы должны будут адаптироваться к неопределенности и риску. Тщательный отбор активов, диверсификация и правильная оценка долгосрочного риска помогут успешно вложить свои инвестиции.

В рамках данного параграфа, были факторы влияния на рынок недвижимости, такие как: устаревание объектов недвижимости, изменение потребностей, изменение спроса. Помимо этого, представлены характерные факторы влияния для рынков недвижимости Азии, Европы и США. Также представлена и пояснена статистика движения транснационального капитала, из которой следует, что в первой половине 2020 года большую часть трансграничного потока капитала составляют инвестиции, направленные из Северной Америки в Европу, более того, средняя сумма инвестирования составила 100 млн. долларов США и от 5 до 10 млн. долларов США.

На данный момент, международный рынок недвижимости находится в состоянии неопределенности, но с учетом имеющихся возможностей, можно предположить, что данное состояние будет достаточно быстро преодолено посредством адаптации к новому спросу.

## **2.2 Проблемы международных рынков недвижимости**

Мировой рынок недвижимости все сильнее зависит от политических событий и валютных колебаний. Но в целом наблюдается процесс охлаждения ценовой конъюнктуры в ведущих городах мира. На международном рынке недвижимости, несмотря на глобализацию, локальные рынки имеют свои правила и особенности, а тренды и вовсе могут быть прямо противоположны. Однако если постараться обобщить, то можно сказать, что мировой рынок жилья остывает<sup>30</sup>.

Согласно ежемесячному отчету<sup>31</sup> Realtor.com по жилищным тенденциям США за ноябрь 2019 года общее количество домов, доступных для продажи, продолжает сокращаться ускоренными темпами как на национальном, так и на местном уровне. На национальном уровне предложение сократилось на 9,5% в ноябре по сравнению с 6,9% в октябре. Это снижение принесло потерю в 131 000 объявлений по продаже домов по сравнению с прошлым годом. Кроме того, объем новых листингов, попавших на рынок, снизился на 7,7 процента с прошлого года, что еще больше увеличило жилищный кризис. В ноябре предложение объектов недвижимости стоимостью более 1 миллиона долларов также начало сокращаться на 1,7% в годовом исчислении. Сокращение недвижимости более низкого уровня по цене менее 200 000 долл. США еще более ускорило, достигнув 16,5% в ноябре по сравнению с 15,2% в прошлом месяце, а также увеличилось сокращение недвижимости среднего уровня по цене от

<sup>30</sup> URL: <https://expert.ru/expert/2019/11/brekzit-padenie-liryi-i-drugie-sobyitiya-ryinka-nedvizhimosti/> (Дата обращения: 07.12.2019)

<sup>31</sup> URL: <https://www.realtor.com/research/november-2019-data/> (Дата обращения: 07.12.2019)

200 000 до 750 000 долл. падение в ноябре составило 7,4% по сравнению с 4,3% в прошлом месяце. Данное снижение предложения по всему ценовому спектру может быть связано с эффектом перелива, поскольку отсутствие предложения подтолкнуло покупателей искать дома выше их первоначальной цены.

Предложения недвижимости в 50 крупнейших городах США также сократились на 8,8 процента в годовом исчислении в ноябре. Города, которые показывают наибольшую тенденцию к уменьшению предложения недвижимости, стали: Сан-Диего-Карлсбад, Калифорния (-28,1%); Феникс-Меса-Скоттсдейл, Аризона (-24,1%); и Рочестер, Нью-Йорк (-22,4%). Только в 4 из 50 городов в течение года наблюдалось увеличение предложения на рынке недвижимости. Наибольший прирост произошел в: Лас-Вегасе-Хендерсон-Парадайз, Невада (+14,4%); Миннеаполис-Сент. Пол-Блумингтон, Миннесота (+11,5%); и Сан-Антонио-Нью-Браунфельс, Техас (+7,2%).

Самые высокие темпы удорожания недвижимости в 2019 году, по данным Global Property Guide<sup>32</sup> (Рисунок 4), были зафиксированы в Новой Зеландии, Германии, Греции и острове Джерси: за год жилье подорожало в среднем на 10–12% за аналогичный период прошлого года. Также хороший прирост показали такие страны как: Турция, Чили, Эстония и Нидерланды. Больше всего упали цены в Катаре (около 8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). В квартальной перспективе сильно упали цены в Египте и Пуэрто Рико по сравнению с прошлым кварталом аналогичного года.

---

<sup>32</sup> URL: <https://www.globalpropertyguide.com/house-prices-indices/house-price-changes-year-to-end-q4-2019> (Дата обращения: 14.05.2020)

HOUSE PRICE CHANGE (NOMINAL)				
Country	year on year (%)		q-o-q (%)	
	Q4 2018	Q4 2019	Q4 2019	Q4 2019
New Zealand	1.82	↑	12.32	5.36
Germany	8.61	↑	11.75	2.76
Greece (Athens)	4.67	↑	11.39	1.15
Jersey	3.49	↑	10.57	3.09
Turkey	4.48	↑	9.92	3.31
Chile	9.69	↓	9.68	2.88
Estonia	2.49	↑	9.42	8.14
Netherlands	10.70	↓	9.40	4.15
Portugal	6.09	↑	8.28	1.69
Romania	6.44	↑	8.23	5.42
Mexico	9.35	↓	7.66	1.17
Sri Lanka	16.98	↓	7.41	2.76
Lithuania (5 cities)	3.94	↑	7.18	2.05
Russia	4.92	↑	6.56	0.36
Slovak Republic	7.67	↓	6.33	-0.37
Hong Kong	1.90	↑	5.31	-0.76
Thailand	3.65	↑	5.25	0.90
US (FHFA)	5.95	↓	5.10	1.26
Japan (Tokyo)	0.90	↑	4.73	2.04
Egypt	-9.58	↑	4.66	-9.64
Austria (Vienna)	6.68	↓	4.30	1.03
Iceland	6.90	↓	4.28	2.20
Sweden	-1.66	↑	3.90	0.25
France	3.34	↑	3.78	1.35
US (Case-Shiller)	4.55	↑	3.75	0.21
Pakistan	5.35	↓	3.71	1.31
Macedonia	1.48	↑	3.56	1.12
South Africa	4.15	↓	3.51	0.37
Montenegro	1.76	↑	3.37	1.16
Taiwan	1.86	↑	3.23	1.07
Mongolia	4.15	↓	3.03	0.93
Latvia (Riga)	3.91	↓	2.76	0.12
Singapore	7.86	↓	2.67	0.52
Norway	2.27	↑	2.58	-2.12
Israel	-1.93	↑	2.56	0.80
Malta	11.85	↓	2.53	-1.30
Brazil (Sao Paulo)	1.79	↑	2.26	0.52
Canada	2.51	↑	1.95	0.32
Indonesia	2.95	↓	1.77	0.30
Denmark	1.00	↑	1.66	-2.93
Ireland	6.25	↓	0.93	-0.64
Philippines (Makati CBD)	15.55	↓	0.87	9.43
UK (Nationwide)	1.30	↓	0.82	-0.41
South Korea	3.20	↓	0.20	0.60
Macau	8.00	↓	-0.41	0.04
China (Beijing)	-1.89	↑	-0.48	-0.41
Peru	1.54	↓	-0.67	-2.36
Switzerland	-1.68	↑	-1.22	0.51
Ukraine (Kiev)	-4.03	↑	-3.62	-0.98
UAE (Dubai)	-8.56	↑	-6.00	-1.69
Puerto Rico	-7.85	↑	-7.46	-11.59
Qatar	-2.63	↓	-8.28	-0.69

↑ = more than 1 percentage point increase in house price change  
 ↓ = less than 1 percentage point increase in house price change  
 ↓ = more than 1 percentage point decrease in house price change  
 ↓ = less than 1 percentage point decrease in house price change compared to same period of last year

© Global Property Guide

Рисунок 4. Изменения цен на жилье в мире за 2019 год

Источник: URL: <https://www.globalpropertyguide.com/house-prices-indices/house-price-changes-year-to-end-q4-2019> (дата обращения 14.05.2020)

В начале 2020 года мир столкнулся с пандемией коронавирусной инфекции «COVID-19». Нет никаких сомнений в том, что влияние вируса на рынок недвижимости значительно отразилось на его состоянии. Исходя из данных отчета Savills<sup>33</sup> в апреле 2020 года 19% стран сообщили о серьезном негативном воздействии на их рынки недвижимости из-за пандемии, а 74% описали умеренное негативное влияние. На региональном уровне настроения в Азиатско-Тихоокеанском регионе более позитивны, чем в ЕМЕА и Северной Америке - регионах, которые в настоящее время проходят пик эпидемии.

<sup>33</sup> URL: [https://www.savills.com/research\\_articles/255800/299247-0](https://www.savills.com/research_articles/255800/299247-0) (Дата обращения: 14.05.2020)

Согласно отчету компании JLL<sup>34</sup> в краткосрочной перспективе, особенно в 1 пол. 2020 года, ожидается замедление инвестиционной активности на глобальном рынке коммерческой недвижимости. Инвесторы будут более детально проводить оценку рисков, также может осложниться процесс заключения сделок. В наиболее пострадавших странах сроки реализации текущих проектов продлеваются, а запуск новых – откладывается. Гостиничная отрасль, розничная торговля и индустрия развлечений сильнее всего пострадали от снижения потребительского спроса на фоне негативного информационного фона.

Гостиничный рынок один из наиболее пострадавших от пандемии Covid-19 с точки зрения операционной эффективности. Международные ограничения на поездки привели к тому, что многие отели закрылись по всему миру. Согласно исследованию Savills Global Sentiment Research<sup>35</sup>, проведенному в 31 стране мира<sup>36</sup>, 71% и 77% ожидают, что количество личных международных и деловых поездок после окончания пандемии уменьшится соответственно. Наиболее популярные интернациональные направления, например, Нью-Йорк или Париж, могут пострадать достаточно серьёзно, в то время как места отдыха внутри страны, доступные на машине или общественном транспорте, могут гораздо спокойнее пережить ограничения. На международные туристические поездки может повлиять некоторая затяжная нервозность, связанная с поездками слишком далеко от дома, по крайней мере, в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Ожидается, что в местах отдыха, пользующихся хорошим международным железнодорожным и автомобильным сообщением, спрос будет восстановлен раньше, чем в областях с воздушным сообщением.

В секторе розничной торговли розничной торговли, согласно исследованию Savills на 31 рынке недвижимости в мире, наблюдается большое снижение количества сделок в районе 80%<sup>37</sup>. Розничная торговля является крупнейшим бенефициаром, причем в 75% изученных странах производится помощь. Например, налоги на владение недвижимостью за пределами страны в Великобритании были приостановлены на налоговый год 2020-2021 для всех компаний, а в Сингапуре рестораны, магазины, отели и туристические достопримечательности не будут платить налог на недвижимость за 2020 год. Глобальные ритейлеры готовятся к увеличению операционных затрат в связи с резким падением потребительского спроса и сбоя в цепочках поставок<sup>38</sup>. Сильнее всего пострадали популярные туристические города и

<sup>34</sup> URL: <https://www.jll.ru/> (Дата обращения: 14.05.2020)

<sup>35</sup> Исследование было проведено 15 апреля 2020 года на следующих рынках: Австралия, Канада, Китай, Чешская Республика, Германия, Греция, ОАР Гонконг, Венгрия, Индия, Индонезия, Ирландия, Италия, Япония, Малайзия, Венгрия. Ближний Восток (регион), Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Польша, Португалия, Румыния, Сингапур, Южная Корея, Испания, Швейцария, Тайвань (Китай), Таиланд, Великобритания, США, Вьетнам.

<sup>36</sup> URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-impact-of-covid-19-on-real-estate.html> (Дата обращения: 14.05.2020)

<sup>37</sup> URL: [https://www.savills.com/research\\_articles/255800/299247-0](https://www.savills.com/research_articles/255800/299247-0) (Дата обращения: 14.05.2020)

<sup>38</sup> URL: <https://www.jll.ru/> (Дата обращения: 14.05.2020)

маршруты, а вместе с ними и торговая деятельность этих регионов. Товары необязательного пользования и развлекательные услуги значительно уступают в прибыли, по сравнению со скоропортящимися и галантерейными товарами.

Закрытие границ и защитные меры государств от пандемии могут нарушить графики работ в глобальной цепочке поставок, что может сильно повлиять на индустриальный и складской сектора. Ярким примером может служить сокращение и частичная остановка производственного сектора Китая, что привело к перебоям поставок или временному прекращению производства в последующих звеньях цепи по всему миру<sup>39</sup>. Снижение активности в портах и аэропортах негативно сказывается на эффективном использовании ресурсов и их простоях. Уменьшение товарных запасов может грозить регионам с наибольшим количеством зараженных в связи с закрытием границ и карантинными мерами, что также может нарушить мировые цепочки поставок. Основная проблема при такой ситуации заключается в том, что замещение источника поставок в краткосрочной перспективе скорее всего будет трудно или даже невозможно в связи с масштабами последствий. На мировом уровне упадёт загруженность складов, и арендодатели могут столкнуться со значительным снижением спроса.

На данный момент в офисном секторе существует риск того, что пандемия окажет большое влияние на рынки, где происходит снижение арендных ставок. Понижение инвестиций и арендной стоимости могут сильно затормозить развитие данного направления по итогам 2020 года<sup>40</sup>. Ставки аренды на рынке офисной недвижимости будут снижаться по мере увеличения удаленных рабочих мест, что может сильно сказаться на арендодателях, заключавших краткосрочные соглашения. Особенно подвержены данному риску владельцы коворкингов, с которыми компании могут досрочно расторгнуть договора. Согласно исследованию Savills в 31 стране мира, 84% респондентов ожидают некоторого увеличения работы на дому, а остальные 16% ожидают, что она сильно возрастет. Более половины ожидают, что использование видеоконференций значительно увеличится после пандемии.

На рынок жилой недвижимости влияние пандемии оказывается в разной степени в зависимости от типа жилья. Больше всего проблем испытывают те сектора где люди находятся в непосредственной близости. Закрытие высших учебных заведений для посещения, развитие дистанционного образования, ограничения на передвижение может сказаться на заполняемости общежитий, что в свою очередь снизит доход и затормозит развитие данного направления. Современное предложение направлено на спрос со стороны студентов из других

---

<sup>39</sup> URL: <https://www.bbc.com/russian/features-51330371> (Дата обращения: 15.05.2020)

<sup>40</sup> URL: <https://www.jll.ru/> (Дата обращения: 15.05.2020)



стран, особенно из Азии<sup>41</sup>. Снижение арендных ставок на совместное проживание (так называемые «колинвинги») повышает риск больших потерь на данном рынке. Этот сектор поддерживается в большей мере за счет частного акционерного капитала, что в долгосрочной перспективе может привести к существенным потерям инвестиций. Больше всего рискам подвержены заведения специализированного ухода в связи с средним возрастом и слабым здоровьем резидентов. Дополнительные эксплуатационные расходы для увеличения безопасности и стерильности при уходе за жильцами в краткосрочной перспективе могут отпугнуть инвесторов в данный сектор и замедлить его дальнейшее развитие.

Хоть сейчас уже и понятна степень воздействия вируса на рынок, косвенное влияние осознать до конца не получится. С увеличением работы и учёбы на удалённой основе, отмены международных фестивалей, закрытий курортов, закрытия границ и возникновения новых очагов коронавирусной инфекции нам только предстоит увидеть реальные последствия не только в краткосрочной, но и в долгосрочной перспективе. Города и страны, которые пандемия затронула сильнее всех, очевидно, будут испытывать последствия наиболее сильно, но они и все оставшиеся локации будут подвержены косвенным воздействиям, например, уменьшение или полное отсутствие туристического потока, разрывы и задержки в цепях поставок, а также возможны необратимые изменения в обыденной жизни и работе.

Стоит отметить, что затруднения для инвестирования на рынке недвижимости происходят также из-за неактуальности баз данных. Агенты по недвижимости несвоевременно получают сведения об объектах, поступающих на рынок недвижимости. Для того, чтобы избежать данную проблему в дальнейшем, нужно проводить постоянный мониторинг, актуализировать поступающую информацию и составить единую базу данных во всем мире.

В данном параграфе было определено, что мировой рынок недвижимости в большей степени зависит от политической ситуации и валютных колебаний в каждой конкретной стране. Тщательно проанализированный ежемесячный отчет Realtor.com, показал, что на сегодняшний день рынок недвижимости США имеет тенденцию к снижению спроса.

Также, при анализе проблем, которые испытывает мировой рынок недвижимости, были учтены актуальные глобальные проблемы, такие как пандемия коронавирусной инфекции «COVID-19». Очевидно, что вирус оказал значительное влияние на состояние рынка недвижимости во всех странах, более того, в большей степени пострадавшими оказались: гостиничная отрасль, розничная торговля и индустрия развлечений.

На сегодняшний день, совершенно очевидно, что точно предсказать степень и направление воздействия вируса не представляется возможным. Только системный

---

<sup>41</sup> URL: <https://www.jll.co.uk/en/trends-and-insights/research/covid-19-global-real-estate-implications> (Дата обращения: 15.05.2020)

мониторинг ситуации и быстрый поиск путей адаптации к ней, могут снизить негативные воздействия для рынка недвижимости.

### **2.3 Перспективы развития международных рынков недвижимости**

На данный момент на мировом рынке недвижимости происходят изменения связанные с состоянием экологии, демографическими тенденциями, развитием технологий и пандемией.

В современном развивающемся мире происходит постоянный прирост населения, что вызывает увеличение городского населения. При постоянном строительстве новых зданий приходится эффективнее использовать ограниченное пространство. В то же время новые строительные технологии, а именно сборные дома и 3D-печать, возможно, позволят создавать дешевое, экологичное и быстро изготавливаемое жилье. А для облегчения процессов покупки и облегченного сопровождения сделок с недвижимостью уже используются новые blockchain технологии. К примеру, PwC<sup>42</sup> уже использует нововведения для учета прав на недвижимость для: снижения сроков регистрации за счет упрощения проверки объектов недвижимости перед продажей; исключения посредников (юристов, риелторов, нотариусов и сотрудников регистрационных палат); сокращения рисков мошенничества. Девелоперам развитие технологии поможет создавать энергоэффективные здания. Будут совершенствоваться: технологии разработки интеллектуальных устройств, систем управления «умными домами»; комплексные системы управления городской энергетикой и прочими сферами деятельности станут более простыми и доступными. Технологии придут на помощь даже менеджерам по продаже недвижимости. В этом бизнесе небольшое число людей оперируют огромными базами данных.

В связи с изменением климата экологическая безопасность строительства становится все более важным фактором. Застройщики уже сейчас внедряют экологические стандарты на этапе проектирования домов высокого класса и целых городов. Уже ведется строительство «зеленых» эко-городов: «Тяньцзинь эко-сити» в Китае и «Масдар» в Абу-Даби. В этих городах не будет использоваться углеводородное топливо, будут внедрены энергосберегающие технологии. Для фирм по продаже недвижимости, введение «зеленых» стандартов сулит как новые возможности, так и риски. Подобным стандартам пока соответствует лишь ограниченный сектор элитной недвижимости в развитых странах. Модернизация уже построенных зданий в соответствии со стандартами экологической безопасности и энергоэффективности обойдется дорого, но иначе их придется продавать в убыток. Когда такие технологии, как солнечные батареи и энергосберегающие системы отопления станут доступны всем, арендаторы будут готовы доплачивать за подобные удобства. Спросом будет

---

<sup>42</sup> URL: <https://www.pwc.ru/ru/services/technology/blockchain.html> (Дата обращения: 08.12.2019)

пользоваться жилой и офисной недвижимостью с естественным освещением и качественными системами очистки воздуха.

Если говорить о новых идеях на мировом рынке жилья, то можно выделить два быстро развивающихся новых сегмента. Первый — студенческое жилье. Количество студентов на планете растет: только в Англии оно, по прогнозам, в ближайшие десять лет должно удвоиться. Студенческих общежитий часто не хватает: так, в Риме, Барселоне и Мадриде ими обеспечены не более 5% студентов, а в Великобритании средний показатель не превышает 30%. Часто студенты живут в многоквартирных квартирах целой компанией, это все равно недешево и при этом качество жилья часто невысоко. Все это вызывает в последние годы стремительный рост девелоперских проектов строительства студенческого жилья. По данным Savills<sup>43</sup>, глобальный объем инвестиций в студенческое жилье в мире вырос на 87% за последние пять лет и составил в 2017 году 17,5 млрд долларов. Примерно треть приходится на Великобританию, шестая часть — на США.

Современный жилой комплекс для студентов чаще всего состоит из двух типов квартир. Это небольшие по размеру (25–30 кв. м) апартаменты для индивидуального проживания и многоквартирные квартиры с несколькими санузлами и общими кухней и гостиной, где в каждой комнате живет по студенту. С точки зрения девелопмента студенческое жилье считается сегодня одним из наименее рискованных активов, так как на жилье рядом с университетами есть устойчивый спрос. При этом сама структура жилого комплекса с небольшими квартирами позволяет получать прибыль выше рынка за счет более высокой стоимости квадратного метра при сравнительно невысокой цене лота.

Второй активно растущий сегмент — жилье для пенсионеров. Предпосылки его развития очевидны: население развитых стран стареет, пенсионеров все больше, и они часто имеют достаточные финансовые ресурсы для того, чтобы переехать в места с более приятным климатом или просто приобрести более подходящее жилье.

Современное жилье для пенсионеров может иметь много форматов. Один из вариантов — апартаменты рядом с медицинскими центрами или в их составе. В этом случае пожилым людям доступен широкий спектр услуг — от помощи профессиональных сиделок до разнообразных врачей. В пределах пенсионные проекты такого рода могут становиться даже городками, как, например, поселение Cottessmore в Южной Калифорнии. Он состоит из частных владений, дома престарелых для людей с серьезными проблемами со здоровьем, крупного медицинского центра, жилья для сотрудников, гостиницы и ресторана. Всё в поселении — от градостроительных аспектов и архитектуры до мебели и сервисов —

---

<sup>43</sup> URL: <https://www.savills.com/blog/article/208251/commercial-property/the-rise---and-rise---of-global-student-housing-investment.aspx> (Дата обращения: 08.10.2019)

рассчитано именно на пенсионеров со слабым здоровьем. Другой формат — сообщества пенсионеров, выстроенные вокруг здорового образа жизни и активного долголетия. Самый крупный проект такого рода — The Villages во Флориде. Сегодня это огромная территория с множеством поселений, где проживает уже более 125 тыс. человек.

Проекты для пожилых уже несколько десятилетий активно развиваются в США, а сейчас формат начинает распространяться и в Европе — Скандинавии, Франции, Германии. В Испании стартовало несколько очень крупных проектов поселений для пенсионеров. Жилье для пенсионеров уже оформилось в самостоятельный сегмент рынка недвижимости — в крупных компаниях вроде Knight Frank уже созданы специальные отделы по работе на нем.

Также к современным трендам относятся инвестиции в склады и коворкинги. Логистическая недвижимость возглавила список самых перспективных типов коммерческих объектов по мнению участников опроса PwC. Инвесторы отмечают агрессивный рост цен и снижение доходности, но спрос не падает из-за крайне ограниченного предложения на рынке. Особенно позитивный прогноз — для складов на окраинах городов, которые находятся в пределах «последней мили»: в них будут храниться товары, заказанные через интернет, перед непосредственной доставкой клиентам.

Рост популярности коворкингов — отражение нового тренда на рынке: позиционирования недвижимости как услуги, а жильцов — как клиентов. Как отмечается в исследовании PwC<sup>44</sup>, взаимодействие между арендаторами и владельцами недвижимости становится все более важным: «Доля коворкингов, небольших компаний, бизнес-инкубаторов растет. Все важнее становится требование к гибкости пространства, возможность его разбить». По данным портала Statista<sup>45</sup>, число коворкингов выросло с 3 тыс. в 2005-м до 15,5 тыс. в 2017 году, а в 2018-м их число увеличилось приблизительно до 19 тыс.

Поскольку страны выходят из своих строгих ограничений, но социальное дистанцирование все еще поощряется, долгосрочное воздействие Covid-19 еще предстоит увидеть. Большинство верит в то, что мир необратимо поменяется.

Несмотря на успех работы на дому, офисы по-прежнему играют жизненно важную роль в культуре, обществе и связи. Пандемия Covid-19 потенциально может стать одним из главных переломных моментов для будущего офисного сектора, что повлияет на корпоративные стратегии определения местоположения, дизайна и способов управления офисами, а также на практику сотрудников.

---

<sup>44</sup> URL: <https://www.pwc.ru/ru/industries/real-estate.html> (Дата обращения: 08.12.2019)

<sup>45</sup> URL: <https://www.statista.com/statistics/874218/flexible-workspace-short-term-and-long-term-real-estate-needs/> (Дата обращения: 08.12.2019)

Многие корпорации допускают гибкость рабочих условий в той или иной форме в течение многих лет. Тем не менее, большая доля сотрудников, работающих вне офиса после пандемии в течение длительного периода, может стать катализатором для ускорения развития гибких режимов работы. Это возможность улучшить в долгосрочной перспективе благополучие сотрудников, организационную стабильность и устойчивость предприятия. Сокращение воздействия на окружающую среду может быть вызвано меньшим количеством поездок, более короткими цепочками поставок и эргономичным проектированием зданий.

Увеличение домашней работы не единственная тенденция, которая может изменить офисные помещения. Безопасность, гигиена и благополучие сотрудников также должны находиться в центре внимания. Регулярная глубокая уборка рабочих мест стала основополагающим аспектом охраны здоровья и безопасности бизнеса и является одним из наиболее заметных способов, с помощью которых компания может продемонстрировать свою ответственность по обеспечению сотрудников безопасными условиями труда.

Арендаторы могут в будущем ориентироваться на рейтинги условий труда, такие как LEED<sup>46</sup> (*The Leadership in Energy & Environmental Design*) и WELL<sup>47</sup>, которые направлены на создание экологических пространств и обеспечение комфорта, здоровья и благополучия работников.

Ожидается, что бесконтактное проектирование в зданиях, например, в бытовых приборах, лифтах и дверях, увеличится, по мнению 87% исследователей Savills по всему миру<sup>48</sup>.

Приблизительно 63% ожидают, что уровень занятости в офисах уменьшится. Это может привести к тому, что арендаторы будут занимать столько же или, возможно, больше офисных площадей, что и до пандемии, но использовать их по-другому.

Несмотря на то, что в Savills ожидают небольшого падения спроса со стороны арендаторов, в отношении офисной инвестиционной активности ожидания более позитивны. Половина респондентов не ожидает никаких изменений из-за пандемии, треть прогнозирует меньшую активность, а остальные ожидают увеличения. Это отражает постоянный спрос на недвижимость со стороны инвесторов, ищущих долгосрочные надежные источники дохода, и сравнительно хорошую доходность, которую предлагает сектор.

---

<sup>46</sup> URL: <https://www.usgbc.org/leed> (Дата обращения: 16.05.2020)

<sup>47</sup> URL: <https://www.wellcertified.com/about-iwbi/> (Дата обращения: 16.05.2020)

<sup>48</sup> URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-impact-of-covid-19-on-real-estate.html> (Дата обращения: 16.05.2020)

Гибкие офисы, в частности имеющие систему организации «hot desking»<sup>49</sup>, могут в краткосрочной перспективе иметь риски и дополнительные расходы связанные с гигиеной рабочих мест и безопасности работников. Многие гибкие офисы составляют планы по корректировке использования своего пространства, пока пандемия все еще продолжается. Тем не менее, в долгосрочной перспективе компании всех размеров должны сосредоточиться на гибкости с точки зрения общих затрат и офисных площадей в частности, что, вероятно, принесет пользу гибким офисам.

В логистическом секторе ожидается диверсификация цепочек поставок и рост региональных производственных центров. Благодаря глобальному росту розничной торговли в интернете логистика стала уже популярным направлением. Некоторые интернет-магазины, в частности супермаркеты, изо всех сил пытались успевать за ростом спроса со стороны потребителей во время ограничений, доводя свои сети снабжения до предела.

С большим количеством людей, чем когда-либо прежде, которые массово стали пользоваться онлайн-розничной торговлей, прогнозируется, что рынок будет углубляться в долгосрочной перспективе. Последуют дальнейшие инвестиции в логистическое пространство для обслуживания этого спроса и обеспечения устойчивости к будущим скачкам спроса. Около 63% руководителей исследований стран ожидают увидеть какое-то положительное влияние на спрос со стороны покупателей в секторе логистики в результате Covid-19<sup>50</sup>.

В глобальном масштабе одним из наиболее широко ощутимых последствий вспышки является производство и цепочка поставок. В 2003 году, во время атипичной пневмонии, Китай был менее интегрирован в глобальные цепочки поставок и составлял примерно 4% мировой экономики; сейчас он составляет 16%<sup>51</sup>.

Заккрытие заводов внутри страны и срыв отправки всех деталей, от автомобильных запчастей до одежды, за рубеж, оказывают влияние на компании по всему миру.

Компании могут стремиться диверсифицировать свои цепочки поставок по нескольким глобальным точкам, чтобы защититься от возможных будущих инцидентов. Эта тенденция уже началась в Азии, поскольку производители воспользовались преимуществами более дешевых мест за пределами Китая, что привело к увеличению инвестиций во Вьетнам, Камбоджу и Индию. Эта тенденция еще сильнее ускорилась в результате торговой войны

---

<sup>49</sup> Hot Desking - это система организации офиса, которая включает в себя несколько рабочих мест, которые не разделены между собой и расположены за одним большим столом.

<sup>50</sup> URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-impact-of-covid-19-on-real-estate.html> (Дата обращения: 16.05.2020)

<sup>51</sup> URL: [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD) (Дата обращения: 16.05.2020)

между США и Китаем. Однако Китай доминирует в мировом производстве, и ожидается постепенный, а не немедленный сдвиг, в связи с тем, что перенос производства отнимает много денег. Усиленная автоматизация может компенсировать высокие затраты на рабочую силу, но это потребует огромных капиталовложений.

В действительности, мы, вероятно, можем увидеть, что будущие инвестиции, которые пошли бы исключительно в самые дешевые рынки. Находя компромисс между стоимостью и расстоянием, финансы могут распределиться на периферии от основных инвесторов. Можно ожидать роста региональных производственных центров, таких как Марокко для Западной Европы и Мексика для США.

Это может изменить динамику региональных логистических сетей. Например, Марокко, легко доступное для паромной переправы в Западную Европу, может легко интегрироваться в существующий логистический коридор, который охватывает порты юга Испании, Пиренейский полуостров и Францию. Это, в свою очередь, может повысить спрос на логистику в стратегических точках входа, таких как Альхесирас, Валенсия и Барселона.

В секторе розничной торговли увеличится онлайн-розница, также ожидается увеличение потребности в удобстве розничной торговли. Это всё будет влиять на то, как мы делаем покупки, и на количество необходимых нам торговых площадей.

Ожидается, что рост онлайн-ритейла ускорится, но покупки - это чувственный опыт, и стремление к физической розничной торговле сохранится. В частности, на развивающихся рынках шоппинг является рекреационной деятельностью и отличительной чертой растущего среднего класса.

Респонденты Savills в Индии, Индонезии и Таиланде ждут более позитивные перспективы для этого сектора после того, как пандемия закончится. В этих странах одни из самых низких в мире уровней проникновения электронной коммерции, и для большинства потребителей розничная торговля по-прежнему остается единственной<sup>52</sup>.

Гостиничный сектор сильно пострадал в краткосрочной перспективе, но долгосрочные основные факторы, стимулирующие спрос, останутся неизменными. Гостиничный рынок был одним из наиболее пострадавших от пандемии с точки зрения операционной эффективности. Международные ограничения на поездки и национальные блокировки привели к тому, что многие отели закрылись по всему миру.

Для респондентов Savills по всему миру ожидания в отношении моделей путешествий после пандемии различны. Чуть более половины считают, что личные поездки по стране увеличатся, по сравнению с 29%, которые считают, что они упадут. Тем не менее, 71% и 77%

---

<sup>52</sup> URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-impact-of-covid-19-on-real-estate.html> (Дата обращения: 16.05.2020)

ожидают, что количество личных международных и деловых поездок уменьшится соответственно.

Сегодня сектор здравоохранения предъявляет особые требования к недвижимости. Заведения специализированного ухода становятся основным альтернативным сектором для инвестиций. Согласно глобальному исследованию Savills, 43% стран ожидают увидеть положительное влияние на заинтересованность инвесторов к сектору здравоохранения в будущем. В частности, сектор «жилье с уходом» (автономные жилые единицы с некоторыми общими удобствами), оказался устойчивым к проблеме пандемии. Относительно хорошо зарекомендовавший себя в Австралии, Новой Зеландии и США, он становится основным альтернативным сектором для инвесторов в других странах. Поскольку ожидаемая продолжительность жизни увеличивается, вопрос о том, где и как будут жить пожилые люди, не исчезнет. Жилье с уходом – это один из вариантов, предлагающих автономные дома, но с общей территорией и заботой под рукой.

Что касается жилого сектора недвижимости для конечного потребителя, то будут востребованы объекты недвижимости, где есть достаточно места для работы и отдыха, а также изменятся и улучшатся технологии в процессе покупки жилья.

Увеличение количества работы на дому оказывает непосредственное влияние на рынок жилья, поскольку человечество переоценивает свои потребности. Исследование Savills<sup>53</sup> показывает, что 90% руководителей ожидают увеличения спроса на домашние офисы, а 86% ожидают увеличения спроса на высокоскоростной интернет.

Закрытие границ и ограничения внутри страны во время пандемии также способствовали повышению ценности доступа к частному внешнему пространству, и две трети респондентов ожидают, что спрос на это увеличится. Это факторы, которые строительные компании по всему миру должны будут учитывать при проектировании будущих домов.

Те, у кого нет частного пространства, будут искать общественные открытые зеленые насаждения, которые могут стать более приоритетными при выборе места для покупки. Другие могут решить, что по мере увеличения объема работы из дома они хотели бы переехать в сельскую местность.

Почти половина опрошенных Savills считают, что спрос на сельские и загородные районы будет расти, в то время как остальные ожидают, что он останется неизменным. Тем не менее, большинство резидентов из Европы ожидают, что эта тенденция может произойти, а в

---

<sup>53</sup> URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-impact-of-covid-19-on-real-estate.html> (Дата обращения: 16.05.2020)



Азиатско-Тихоокеанском регионе, где жизнь в городах более распространена, считают обратное.

Пандемия также расширила использование технологий в процессе покупки жилья. Во время ограничений потенциальные покупатели не могли физически осмотреть объекты недвижимости, что привело к увеличению количества виртуальных просмотров. Как следствие, это способствовало к узакониванию и появлению юридической силы у цифровых подписей документов и электронной передачи объектов.

Коронавирусная инфекция заставила мир пересмотреть свои взгляды на обыденные вещи и устоявшийся образ жизни, несмотря на растущий технический и социальный прогресс. Вынужденные внедрять новые технологии в массовом порядке, фирмы увидели преимущества удаленной работы. Здоровье и благополучие сотрудников сейчас переходит на первый план.

Всё это несомненно, изменит наш образ жизни и работу в обозримом будущем, и появятся новые тенденции, которые станут частью нового мира.

К таким тенденциям можно отнести:

1. Рост в корпоративном аутсорсинге. Продолжающийся кризис здравоохранения должен ускорить тенденцию аутсорсинга в долгосрочной перспективе. Арендаторы все чаще будут искать сторонние услуги в сфере недвижимости для поддержания непрерывности бизнеса. Будет повышенный спрос на новый дизайн рабочего места, включая гибкие и ориентированные на здоровье рабочие решения;
2. Увеличение капиталовложений в недвижимость. Условия низких процентных ставок и волатильность цен на финансовые активы будут способствовать диверсификации портфеля инвесторов. Сфера недвижимости, которая по-прежнему обеспечивает более высокую относительную отдачу по сравнению с другими классами активов будет расти;
3. Урбанизация. Пандемия вряд ли замедлит долгосрочную тенденцию к растущей урбанизации, но побудит переосмыслить городской дизайн, усилить необходимость разработки действительно масштабируемых решений для умных городов, уделить гораздо больше внимания здоровью и безопасности населения и обеспечить увеличение инвестиций в государственную инфраструктуру;
4. Технологии. Массовое внедрение технологии удаленной работы в период пандемии, вероятно, увеличит темпы технического прогресса, особенно развитие сфер робототехники, беспилотников и IT;
5. Сплочение. Особое внимание будет уделяться корпоративной социальной ответственности, и благодаря этому будет возрастать осознание хрупкости нашего общества и экосистемы.

В долгосрочной перспективе все сектора будут ощущать нововведения, связанные, например, с дезинфекцией зданий и контролем здоровья. Пандемия также может придать дополнительный импульс развитию различным секторам за счет структурных сдвигов в сфере недвижимости.

Возвращаясь к общей тенденции, Savills<sup>54</sup> говорит о том, что глобальная экономическая неопределенность, похоже, будет продолжаться в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Международный валютный фонд снизил свои прогнозы роста мировой экономики на текущий год и на следующий. Среди прочего, торговая напряженность между Китаем и США способствуют повышенной неопределенности.

Анализируя тенденции и перспективы развития рынка недвижимости, можно отметить следующее: во-первых, появляется ориентация на экологичность жилья, следования национальным и международным стандартам экологической безопасности; во-вторых, развитие высокотехнологичных процессов строительства, а также влияние цифровизации, могут создавать дополнительные перспективы для рынка недвижимости; в-третьих, появление новых сегментов строительства – студенческое жилье и жилья для пенсионеров; в-четвертых, развитие нового формата в офисной недвижимости, такого как коворкинги.

Опять же, стоит еще раз отметить, что влияние пандемии коронавирусной инфекции может поменять направления для развития международного рынка недвижимости, а также стать переломным моментом для ряда секторов (например, офисного сектора). Однако, даже в условиях влияния пандемии, офисный сектор совершает попытки адаптации к новому состоянию, это происходит по средствам повышения гибкости рабочих условий. Также в рамках данного параграфа были представлены перспективы развития логистической сферы, оптовой и розничной торговли, а также гостиничного сектора.

Помимо этого, были четко определены тенденции развития рынка недвижимости: рост в корпоративном аутсорсинге, увеличение капиталовложений в недвижимость, урбанизация, технологии, сплочение.

Безусловно, анализируя информацию, представленную в главе 2, становится очевидно, что влияние пандемии коронавирусной инфекции сказывается довольно сильно на состоянии международного рынка недвижимости. Более того, неясность будущих событий, также осложняет понимание перспектив и направлений развития. Стоит отметить, что ряд секторов, таких как логистика и ритейл все же сумели приспособиться к текущей ситуации и даже спрогнозировать возможный рост.

---

<sup>54</sup> URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/global-real-estate-investment-h1-2019.html> (Дата обращения: 08.12.2019)

В настоящий момент, проблемы международного рынка недвижимости более понятны, чем его перспективы развития. Однако, в рамках данной работы, все же были предприняты попытки выделения ключевых направлений и тенденций развития. Ориентация в сторону экологической безопасности жилья, использование высокотехнологичных методов строительства, развитие новых сегментов (студенческого жилья и жилья для пенсионеров), появление и развитие новых форматов офисной недвижимости с повышенной гибкостью. Касаясь тенденций, предполагается рост корпоративного аутсорсинга в долгосрочной перспективе, увеличение инвестиций в недвижимость, усиление процессов урбанизации, повсеместное внедрение новых технологий, а также работа в направлении устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности.

## Глава 3 РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ РОССИИ

### 3.1 Актуальные характеристики рынка недвижимости России

Рынок недвижимости России в первом квартале 2020 года показал объемы инвестиций в размере 65 млрд. руб., что больше значений аналогичного периода за прошлый год (36 млрд. руб.) на 82%, а также это наибольший объем аналогичных периодов с 2016 года (Рисунок 5)<sup>55</sup>. К положительным тенденциям рынка недвижимости России в 2020 году можно отнести закрытие ряда сделок, которые находились на конечных стадиях в 4 квартале 2019 года. Наиболее значимыми и крупными сделками стали такие активы как: часть строящегося в Москва-Сити МФК «Neva Towers», офисные здания в составе квартала «Парк Легенд», два здания торгово-офисного назначения на улице Большая Якиманка в Москве, логопарк «Троицкий», часть МФК «Новинский» и др.

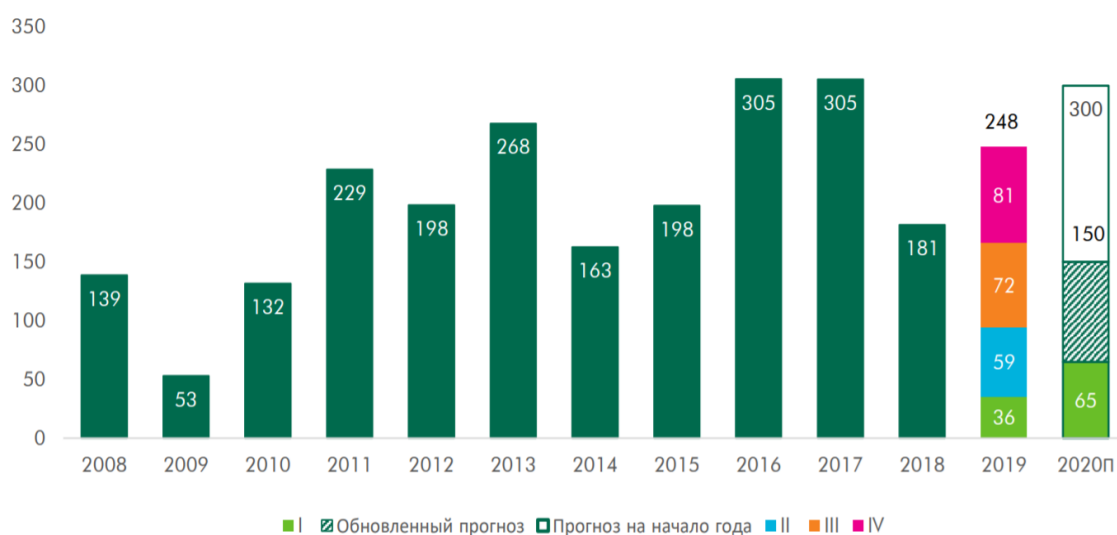
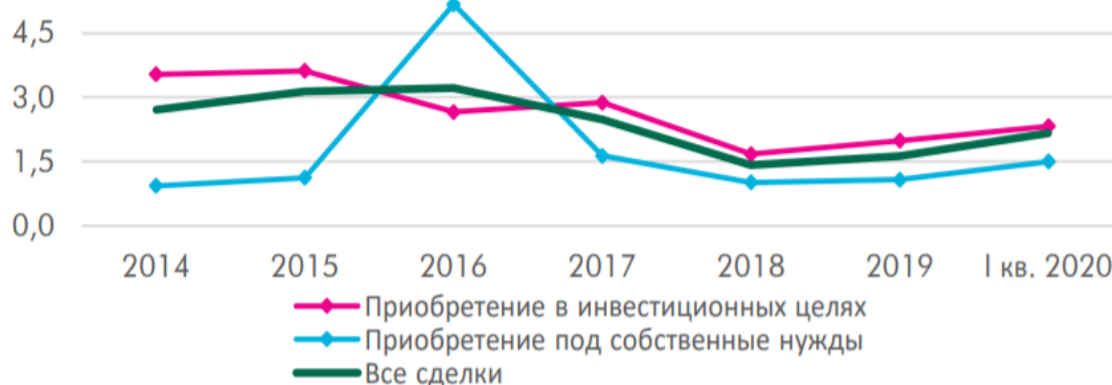


Рисунок 5. Динамика объемов инвестиций в недвижимость России, млрд. руб.

Источник: URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000>

Если рассматривать размер инвестиций, то завершение нескольких крупных сделок в 2019 году помогло увеличить средний размер транзакции до 1,6 млрд. руб., увеличившись на 1,48 млрд. руб. В 2018 году произошло первое увеличение среднего размера транзакции с 2016 года, когда средний размер сделки составил 3,2 млрд. руб. (Рисунок 6). Учитывая, что средний размер транзакции все ещё вдвое меньше, чем четыре года назад, очевидно, что сектор только начинает делать шаги для своего развития.

<sup>55</sup> URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000> (Дата обращения: 20.05.2020)



*Рисунок 6. Динамика среднего размера сделки, млрд. руб.*

Источник: URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000>

За первый квартал 2020 года доля инвестиций в сегменте торговой недвижимости сократилась до 16% по сравнению с 45% в первом квартале 2019 года (Рисунок 7). Сектора торговой и гостиничной недвижимости ощутили последствия пандемии больше всех, по причине ограничений как в работе, так и в передвижении людей.

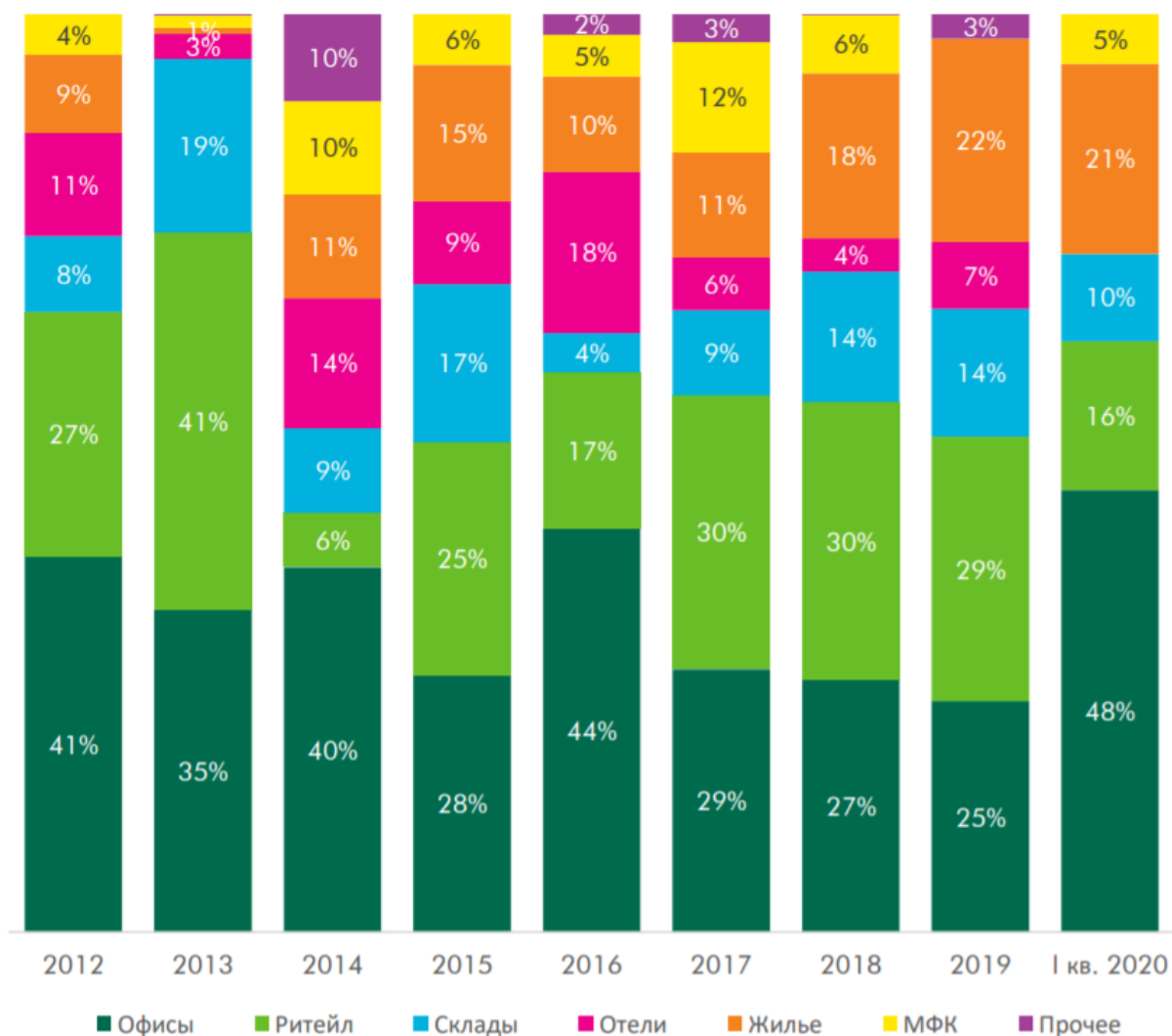
Больше всего инвестиций за первый квартал пришлось на офисную недвижимость, доля которой составила практически половину от всех вложений. Объем инвестиций в бизнес-центры составил 10,07 млрд. руб., из которых Московская область получила более 8,5 млрд. руб. Наиболее заметной сделкой стала продажа офисного здания класса А в Даниловском районе Москвы и продолжающаяся консолидация помещений в бизнес-центре Central Telegraph компанией Central Telegraph Ltd, которая приобрела дополнительную площадь офиса (20% от общей аренднопригодной площади здания) к уже принадлежавшим 72% (38 тыс. кв. м.). Но стоит отметить, что данные показатели являются следствием одной крупной сделки и нескольких приобретений зданий офиса под собственные нужды.

Складская недвижимость сейчас показывает самую сильную устойчивость к кризисной ситуации. Причина этого кроется в ускоренном развитии направления «e-commerce» в текущих условиях. Ко всему прочему это может привести к повышенному вниманию инвесторов в этом году.

В первом квартале 2020 года французский DIY-ритейлер Leroy Merlin приобрел 140 000 кв. м. распределительного центра BTS в индустриальном парке Nord Star. В Санкт-Петербурге был продан один из крупнейших (100 000 кв. м.) складских комплексов класса А.<sup>56</sup> Доля вложений в складскую недвижимость находится на уровне 10% в сравнении с 14% прошлого года.

<sup>56</sup> URL: <https://www2.colliers.com/en-RU/Research/Moscow/Q1-Moscow-Investment-2020> (Дата обращения: 20.05.2020)

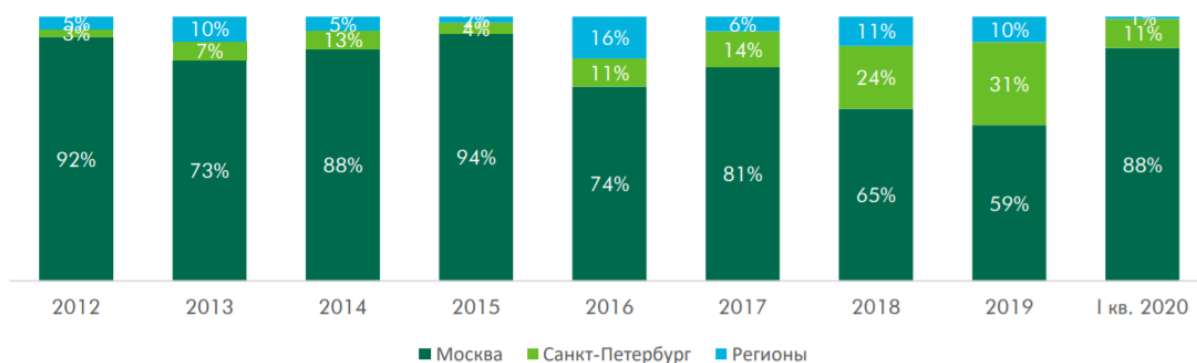
Сегмент жилой недвижимости сохраняет высокую активность за счёт крупных девелоперов, которые приобретают новые участки, стараясь диверсифицировать свой портфель. В первом квартале 2020 года треть всех сделок данного сегмента составили приобретения участков под жилые проекты. Доля жилой недвижимости составила 21% за квартал, что сопоставимо с 22% в 2019 году.



**Рисунок 7. Динамика распределения объема инвестиций по сегментам недвижимости**

Источник: URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000>

Наибольшую инвестиционную активность за первый квартал 2020 года показал рынок Москвы, увеличение доли которого произошло на 29% и составило 88%, по сравнению с 59% 2019 года. Вторую позицию занимает Санкт-Петербург, на долю которого пришлось только 11%, по сравнению с 31% в 2019. Все остальные региональные рынки не показали высокой активности, и их доля в сумме составляет около 1% (Рисунок 8).



**Рисунок 8. Динамика распределения объема инвестиций по регионам**

Источник: URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000>

Рассматривая инвестиции по источнику их происхождения, можно отметить факт преобладания инвестиций самих россиян. Зарубежный капитал составил всего 6% от общей массы вложений, где 5% приходится на Азиатский и ближневосточный регион, а 1% относится к западному капиталу (Рисунок 9).



**Рисунок 9. Динамика распределения объема инвестиций по источнику капитала**

Источник: URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000>

Ставки капитализации на данный момент находятся на уровне конца 2019 года, что составляет 8,5-10% в офисном и торговом секторе и 11-12% у объектов складской недвижимости<sup>57</sup>. Дальнейшая динамика ставок капитализации будет во многом определяться возможностью инвесторов привлекать заемное финансирование и продолжительностью периода неопределенности в целом на рынке.

Помимо изменений в экономических показателях, на сферу недвижимости влияет также и психологические факторы. С окончанием пандемии большинство людей поменяет своё мнение по отношению к жилью. К концу 2020 года можно уже будет говорить не только о количественных преобразованиях на рынке недвижимости, но и о качественных.

Таким образом, актуальное состояние рынка недвижимости можно охарактеризовать следующим образом: во-первых, положительная тенденция роста (в сравнении с

<sup>57</sup> URL: <https://www.jll.ru/> (Дата обращения: 20.05.2020)

аналогичными периодами прошедших лет), за счет закрытия ряда сделок, находящихся на финальной стадии; во-вторых, ощутим рост среднего размера транзакций, в сравнении с прошлым годом, однако в сравнении с четырьмя годами ранее, данный показатель значительно меньше, что свидетельствует о том, что рынок недвижимости только начал делать первые шаги в сторону укрепления позиций.

Также были рассмотрены сделки с недвижимостью в разрезе конкретных сегментов, так показатели торговой недвижимости имели тенденцию к сокращению, связанную с пандемией коронавируса. В свою очередь, сегмент офисной и складской недвижимости показали рост. Так если, в первом случае, это связано с закрытием нескольких крупных сделок, то в случае со складской недвижимостью внимание со стороны инвесторов возникло из-за увеличения оборотов онлайн торговли на фоне пандемии. Что касается жилой недвижимости, то ощутимых сдвигов нет, поскольку данный сегмент контролируется рядом крупных девелоперов.

Помимо этого, была рассмотрена сама природа инвестиций, и сделан вывод о том, что преобладают инвестиции россиян, а зарубежный капитал составил всего лишь 6% от совокупных инвестиционных вложений. Также хотелось бы отметить, что большое значение при принятии решения об инвестировании, сейчас, приобретает психологическая составляющая.

### **3.2 Проблемы рынка недвижимости России**

Обострение ситуации на всех рынках страны в связи с пандемией, риски от неопределенности дальнейшего развития событий, понижение эффективности бизнес-процессов, ухудшение макроэкономических показателей, всё это будет сказываться на сроках принятия решений инвесторами при приобретении недвижимости. Проблемы мирового рынка недвижимости также присутствуют и на аналогичном рынке в России.

По оценкам ЦБ РФ, ВВП России сократится на 4-7% в 2020 году. Инфляция может находиться на уровне в 3,8-4,8% по итогам года<sup>58</sup>. Все это негативно сказывается на всех секторах экономики государства, в том числе и в недвижимости.

Если в начале 2020 года международная консалтинговая компания CBRE прогнозировала объем инвестиций на рынок недвижимости России в размере 300 млрд. руб., то сейчас уже эта цифра составляет в два раза меньше – 150 млрд. руб.<sup>59</sup>. По результатам исследования PwC Emerging Trends 2020 Europe<sup>60</sup> Москва заняла 31 место, пропустив вперед

<sup>58</sup> URL: [http://cbr.ru/press/pr/?file=24042020\\_133000Key.htm](http://cbr.ru/press/pr/?file=24042020_133000Key.htm) (Дата обращения: 20.05.2020)

<sup>59</sup> URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000> (Дата обращения: 20.05.2020)

<sup>60</sup> URL: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/asset-management/emerging-trends-real-estate/europe-2020.html> (Дата обращения: 20.05.2020)



Стамбул, в рейтинге инвестиционно-привлекательных городов. Среди причин можно выделить: неблагоприятный инвестиционный климат из-за санкций и нестабильности в политической сфере государства, а также нестабильность российского рубля. Россия может предоставить интересные сделки, однако их проведение остается проблематичным из-за повышенного валютного риска, предотвращение которого может быть слишком затратным для инвестора.

По данным Федеральной службы государственной статистики<sup>61</sup> на апрель 2020 в России объемы строительства жилой недвижимости сократились на 36,5% по сравнению с прошлым годом. Также можно отметить, что за первые четыре месяца было введено 18,6 млн кв. метров жилого пространства, что меньше на 5,1% показателей прошлого года. В большей мере это связано с ограничением объемов строительства из-за пандемии, а также полное прекращение строительной деятельности в Москве и Московской области.

В результате обвала цен на нефть, резкого снижения курса рубля, и пандемии, вторичный рынок недвижимости может сильно замедлиться на какое-то время из-за расхождения в стоимости предложений и финансовыми возможностями населения. Ограничительные меры также поспособствовали уменьшению спроса и покупательской активности в жилом секторе. Рынок вторичного жилья в данных условиях может пострадать значительно больше, чем новостройки. Во-первых, собственники очень неохотно понижают цену на свои активы. Во-вторых, будущая программа льготной ипотеки под 6,5% от государства для покупки жилья в новых домах поспособствует оттоку значительной части спроса на вторичное жилье<sup>62</sup>.

По данным «Циан» по итогам апреля произошло сильное падение спроса на объекты вторичного рынка жилой недвижимости – 70%. Вместе с этим наблюдается небольшое повышение цены квартир в городах-миллионниках, в районе 0,7% в сравнении с мартом.<sup>63</sup> Некоторые продавцы стараются успеть заключить сделку до запуска программы льготной ипотеки для первичного рынка, до того как может произойти отток спроса в сегмент новостроек.

Также следует учитывать, что рынок жилой недвижимости разнообразен. Недорогие, качественные новостройки скорее всего могут избежать большинства проблем, связанных с пандемией. В тоже время сегменты, которые были переоценены, например, бизнес-класс на вторичном рынке, могут потерять около 15-20% стоимости<sup>64</sup>.

<sup>61</sup> URL: <https://www.gks.ru/statistic> (Дата обращения: 21.05.2020)

<sup>62</sup> URL: <https://www.irm.ru/news/134483.html> (Дата обращения: 21.05.2020)

<sup>63</sup> URL: <https://www.cian.ru/stati-padajuschij-rynok-zhilja-v-tsifrah-304866/> (Дата обращения: 22.05.2020)

<sup>64</sup> URL: <https://www.irm.ru/articles/41004.html> (Дата обращения: 21.05.2020)

Больше всего инвесторы понесут убытки на рынке аренды, который уже теряет множество арендаторов. Арендодатели вынуждены предоставлять хорошие скидки, либо вовсе освобождать от оплаты своих якорных клиентов, для сохранения хоть какой-то доходности в долгосрочной перспективе. В перспективе возможно падение ставок на аренду в районе 10%<sup>65</sup>. Согласно данным аналитиков «Циан»<sup>66</sup> арендные ставки в апреле упали на 7% по сравнению с предыдущим месяцем. Для равнения в Москве снять квартиру в марте в среднем можно было за 58,2 тыс. руб. за месяц проживания, а в следующем месяце стоимость упала до 54,2 тыс. руб. «Циан» также прогнозирует снижение ставок аренды к началу лета на 10-15%. На данный момент для удержания арендаторов, арендодатели предоставляют дисконт в размере 10-25%, так как в условиях кризиса найти нового нанимателя очень сложно. При отсутствии доходов арендаторы будут вынуждены искать доступные помещения за более низкую стоимость, что в конечном итоге может привести к освобождению площадей и понижению средней арендной ставки в стране.

В гостиничном секторе ситуация тоже складывается не лучшим образом. По данным Rusland SP<sup>67</sup> убытки гостиниц из-за пандемии составляют 210 млн. руб. в день в Москве и 48,1 млн. руб. в Санкт-Петербурге. А в случае ввода режима чрезвычайной ситуации, суммарные убытки гостиниц могут достигнуть 317,3 млн. руб. за день. В Москве общее количество номеров составляет 83 тысячи, в Петербурге - 23300. Средняя загрузка отелей упала в марте со среднего значения в 60% до 15% в столице, а в Санкт-Петербурге до 18%. Показатели ADR также сократились с 5200 до 4000 рублей в Москве и с 4100 до 2200 в Петербурге<sup>68</sup>.

В транспортно-логистическом секторе пандемия привела к сбоям и напряжению в работе по ряду направлений<sup>69</sup>:

1. Изменение работы или полная остановка работы общественного транспорта, например автобусов, метро, такси и пр.;
2. Трудности в повседневной работе по причине социального дистанцирования, удаленной работы и невыходом сотрудников на работу, а также ввиду уменьшения уровня поставок;
3. Денежные трудности операторов транспортного сектора, что сказывается на их возможностях при эксплуатации транспортных сетей;
4. Ограничения или задержки в перемещении и доставке товаров между странами;

<sup>65</sup> URL: <https://www.irm.ru/articles/41004.html> (Дата обращения: 21.05.2020)

<sup>66</sup> URL: <https://www.cian.ru/stati-padajuschij-rynok-zhilja-v-tsifrah-304866/> (Дата обращения: 22.05.2020)

<sup>67</sup> URL: <https://ruslandsp.com/news/peterburgskie-oteli-mogut-poterjat-6-2-mlrd-rublej-v-god-iz-za-koronavirusa/> (Дата обращения: 21.05.2020)

<sup>68</sup> ADR (Average daily room rate) — средняя цена за номер или ночь

<sup>69</sup> URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/collection/covid-transport-sector-impact.pdf> (Дата обращения: 21.05.2020)

5. Непредвиденное нарушение в глобальных цепочках поставок негативно влияет на возможности транспортного сектора обеспечивать поставки жизненно необходимых товаров медицинского назначения, продуктов питания и товаров первой необходимости;
6. Увеличенная нагрузка на ресурсы, так как транспортный сектор должен играть важную роль в обеспечении социального дистанцирования, предотвращения заражений, контроля, проведения санитарной обработки и пр.

Всё это подвергает большим рискам и расходам данное направление недвижимости, что в свою очередь может отпугнуть инвесторов и затормозить развитие рынка.

По причине изменения потребительского поведения и перехода основной деятельности ритейлеров вслед за спросом в онлайн, происходит постепенное уменьшение трафика в торговых центрах. По данным PWC<sup>70</sup> в Москве к 2030 году уровень посещаемости может упасть на 11%. Скорость изменения динамики посещений и количество онлайн заказов находятся в зависимости от будущего сценария развития интернет-торговли (например, в Великобритании за последние 10 лет посещаемость торговых площадей снизилась на 12%). В связи с этим может измениться модель работы ритейлеров, что может привести к сокращению количества магазинов в целом. Это может повлечь за собой снижение средней торговой площади при строительстве новых объектов. При этом в Москве может высвободиться порядка 9% пригодных для аренды площадей (600 тыс. кв.м.), которые нужно будет перепрофилировать. Также помимо изменений на рынке, стоит отметить и общее состояние торговых центров. Порядка 50% ТЦ Москвы были введены в эксплуатацию больше 10 лет назад. В среднесрочной перспективе под модернизацию или реконструкцию может попасть около 3.5 млн. кв. м. арендопригодных площадей.

Помимо проблем, связанных с пандемией, существуют и другие немаловажные негативные факторы влияющие на рынок недвижимости. К таким влияниям, например, можно отнести высокий уровень функциональной и внешней изношенности зданий и инфраструктуры, наличие большого количества домов старого фонда.

По данным Росстата за май 2019<sup>71</sup> 29% тепловых сетей подвержены сильному износу и нуждаются в замене, что составляет 48,7 тысяч километров. Водопроводные сети, которые нуждаются в замене, находятся на уровне в 43,5% (252,1 тысяч километров). При всем этом темпы замены тепловых сетей не превышают 1,5% от общей протяженности в год. По данным информационного агентства «Advis»<sup>72</sup> за период с 2013 по 2019 год произошло 4452 крупных

<sup>70</sup> URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/kak-izmenitsya-lico-rynka-torgovoi-nedvizhimosti.html> (Дата обращения: 21.05.2020)

<sup>71</sup> URL: <https://www.gks.ru/folder/210/document/12993> (Дата обращения: 22.05.2020)

<sup>72</sup> URL: <https://advis.ru/energetika/teplosnabzhenie/index.php> (Дата обращения: 22.05.2020)

аварий в структуре тепло- и водоснабжения. Согласно данным Минстроя<sup>73</sup>, текущее состояние изношенности инфраструктуры в Северо-Кавказском федеральном округе составляет 60%, также проблемы испытывают и в Сибири, Томской области, Красноярском крае, республике Хакасия, Дальневосточном федеральном округе, Алтайском крае.

Поддержкой инвестиционных проектов, связанных с новым строительством или модернизацией уже имеющихся объектов коммунальной инфраструктуры, занимается Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства. К сожалению, используемые инструменты и скудное субсидирование, выделяемое Фонду ЖКХ, не способны в полной мере решить существующие проблемы накопившегося многолетнего уровня износа коммунальной инфраструктуры России.

Еще одним негативным фактором, влияющим на рынок недвижимости, можно назвать большое количество старых домов и их высокий функциональный износ. Это может означать, что могут потребоваться значительные затраты, связанные с реконструкцией аварийных или сильно изношенных зданий, для приведения их в соответствие с установленными техническими требованиями законодательства. Иногда восстановление может оказаться нецелесообразным и тогда здание может остаться невыгодным или непригодным для эксплуатации в дальнейшем.

Исходя из таблицы 2 мы можем видеть, что за прошедшие десятилетия было построено 766473 дома.<sup>74</sup> Большинство домов было построено с 1950 по 1990 года, а после наблюдается сильный спад строительства новых объектов. Это говорит о том, что в России преобладают постройки старого типа с высоким уровнем износа. В будущем это может вызвать большие траты на реконструкцию, создавая отток капитала из новых проектов и, как следствие, замедление рынка недвижимости. Также стоит отметить увеличение нежилой площади по отношению к жилой начиная с 2000 года, что может говорить о преобладании развития коммерческого сектора.

---

<sup>73</sup> URL: <https://www.minstroyrf.ru/docs/> (Дата обращения: 22.05.2020)

<sup>74</sup> URL: <http://dom.mingkh.ru/> (Дата обращения: 23.05.2020)

**Сводная статистика общего числа построенных домов в целом по России**

<b>Период</b>	<b>Суммарная площадь, кв.м.</b>	<b>Число домов</b>	<b>Кол-во квартир</b>	<b>Жилая площадь, кв.м.</b>	<b>Нежилая площадь, кв.м.</b>	<b>Нежилых помещений</b>
2010 – 2019	407794515	49586	5160281	5047794	7327137	317260
2000 – 2009	287335217	37984	3187352	2574305	6142237	159247
1990 – 1999	308849848	69096	4149035	8547046	5537058	81819
1980 – 1989	554884541	147761	8163298	25392693	11417280	154438
1970 – 1979	520514558	154534	8386732	26771430	13007955	143484
1960 – 1969	372895989	174195	6468856	30995901	13952391	137201
1950 – 1959	144890037	133317	1690160	37281345	7494504	70966
Итого	2597164705	766473	37205714	136610514	64878562	1064415

Источник: URL: <http://dom.mingkh.ru/>

Еще одной из возможных проблем является внешний износ, который может выражаться в изменении цены на меняющуюся окружающую среду и события. К примеру, можно привести объекты военного назначения, (пусковые шахты, бункеры и т.п.) которые потеряли свою актуальность, а их использование в других целях невозможно. Такие объекты могут и не обладать функциональным износом, но эксплуатация такой недвижимостью по-прежнему остается нецелесообразной.

В связи с постоянно меняющейся информацией и неопределенным будущим, сложно сказать какие изменения будут происходить в краткосрочном периоде. Для управления постоянно меняющимися приоритетами и обстоятельствами необходим гибкий и инициативный подход.

В рамках данного параграфа были определены ключевые проблемы рынка недвижимости в России, к ним можно отнести: неблагоприятный инвестиционный климат, нестабильность в политической сфере, а также неустойчивость национальной валюты. Статистика показывает, что ощутимо сократились объемы строительства нового жилья в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, это обусловлено частичным или полным прекращением процесса строительства на период самоизоляции граждан. Более того, негативное влияние оказали обвал цен на нефть, резкое падение курса российского рубля, и пандемия коронавирусной инфекции.

Рассматривая проблемы рынка вторичного жилья, то ситуация значительно хуже, чем в первичном секторе. В первую очередь влияние оказали собственники жилья, нежелающие двигаться вместе с тенденцией снижения цены на недвижимость, во-вторых, введение новой программы льготной ипотеки привели к смещению спроса в сторону приобретения недвижимости в новостройках.

Помимо этого, было определено, что значительные потери несут арендодатели жилья. В связи с потерей работы части населения, и оттока студентов (основной части арендаторов крупных городов) на дистанционное обучение в родные города, произошло значительное снижение количества занятого жилья, и снижение арендных ставок. Более того, огромное количество освобожденных помещений просто некому сдать, поскольку туристический сектор также остается закрытым.

Также помимо проблем, связанных с пандемией, были рассмотрены иные факторы, оказывающие негативное влияние на состояние рынка недвижимости, а именно большое количество старого фонда и их высокий функциональный износ.

### **3.3 Перспективы рынка недвижимости России**

Высокая волатильность в мировой экономике может привести к замедлению экономического развития и снижению деловой активности. Восстановление экономики, по оценкам экспертов, произойдет не ранее, чем в 3 квартале 2020 года, и мировая экономика не будет показывать рост до 1 квартала 2021 года.<sup>75</sup>

Во втором квартале последствия самоизоляции повлияют на инвестиции в связи с введением мер социального дистанцирования, которые, например, могут препятствовать процедурам технического аудита компаний. Препятствия также могут возникнуть на этапе оценки активов из-за увеличения освободившихся вакансий в фирмах и сокращения арендных доходов. Сильно может пострадать розничная торговля, потому что некоторые арендаторы платят арендную плату, основанную на обороте их бизнеса, а реальные доходы и потребительские расходы во время кризиса уменьшаются. Также вероятно сильное снижение доходов гостиничного сектора. По мере снижения туристического потока и, следовательно, операционных показателей гостиниц и отелей на неопределенный период, дать справедливую оценку активов будет сложно.

Менее подвержены рецессии инвестиции конечного пользователя в складские помещения и офис. Однако их положение на рынке зависит от устойчивости компаний и их доходов. Проблемы с ликвидностью и банкротством могут привести к увеличению количества сделок, которые будут иметь большие или неисполнимые задолженности. Спад может привести к централизации инвестиционной деятельности в регионах с самыми качественными активами - Москва и Санкт-Петербург. Тем не менее, многие инвестиционные сделки, вероятнее всего, будут перенесены в более поздние периоды 2020 года или даже до 2021 года.

---

<sup>75</sup> URL: <https://www2.colliers.com/en-RU/Research/Moscow/Q1-Moscow-Investment-2020> (Дата обращения: 23.05.2020)

В контексте нынешней эпидемии промышленный сектор является одним из немногих развивающихся сегментов рынка коммерческой недвижимости. Интернет-магазины, продуктовые магазины и логистические компании продолжают оставаться основными участниками рынка помогая его росту. Самоизоляция, вызванная распространением COVID-19, а также закрытие ресторанов и кафе, привели к увеличению спроса на продукты питания и товары первой необходимости. Поэтому розничная и транспортные компании могут заинтересоваться в расширении пространства используемых площадей для удовлетворения возросшего потребительского спроса. С другой стороны, возможное увеличение затрат на строительство, вызванное колебанием рубля, а также приостановка деятельности застройщиков может привести к отсрочке проектов, которые планируется ввести в эксплуатацию в 2020 году.

Складской рынок может столкнуться с рядом трудностей, связанных с сокращением числа арендаторов. Ограничения перемещения между странами приведут к увеличению доли российских продавцов на виртуальных торговых площадках. Сроки доставки станут решающим фактором для клиентов. Также замена иностранных лекарственных средств и субстанций может оказать влияние на фармацевтические сети. Рост складского рынка зависит от того, насколько глубоким будет экономический спад и насколько быстро российская экономика преодолеет кризисную ситуацию.

Пандемия коронавируса вызвала серьезные корректировки в управлении предприятиями, что позволило сохранить функционирование всех бизнес секторов. Большинство сотрудников были переведены на работу из дома, чтобы предотвратить распространение вируса. Удаленный вид работы был протестирован многими компаниями и ожидается, что данное изменение будет оставаться актуальным даже после того, как снимут ограничения. Все больше и больше компаний будут менять способ управления фирмами. Будут организовываться офисные помещения с акцентом на гибкое рабочее место и способностью адаптировать офис к меняющимся требованиям. Но в то же время, некоторые компании, особенно из наиболее пострадавших секторов, будут вынуждены сократить расходы за счет сокращения занимаемой площади или переезда в бизнес-центры с более низкими арендными ставками. Серьезным негативным фактором является текущая экономическая нестабильность, вызванная падением цен на нефть и усугубляемая пандемией COVID-19. Принятие решения об аренде новых офисов, вероятно, будет отложено на неопределенный срок. Следовательно, ожидается, что спрос на офисы в 2020 году значительно снизится. Также, вероятно, что часть этой тенденции будет наблюдаться в 2021-2022 годах. Освобождение офисов в 2020 году увеличит уровень вакантных площадей в сегменте. Тем не менее, важно отметить, что рынок достиг нынешнего кризиса в ситуации дефицита

предложения и рекордно низкого уровня доступных вакансий на бирже труда. Арендные ставки, которые постепенно увеличивались за последние два года, остановили свой рост в 2020 году и продолжат снижаться на объектах, которые сталкиваются со значительным оттоком арендаторов. Начало строительства новых объектов будет, вероятно, отложено. На рынке Санкт-Петербурга до 40% проектов, которые находятся на стадии строительства были временно приостановлены.<sup>76</sup> Ожидается, что офисы на последних стадиях строительства будут продолжать строиться. Однако их даты ввода в эксплуатацию могут быть перенесены. По оценкам компании «Colliers International» на московском рынке общий объем завершенных офисных помещений в 2020 году будет около 360 000 кв. м.<sup>77</sup> Около 15% объема изначально объявленной застройщиками площади офисного пространства (420 000 кв. м.) будет перенесена на следующий год. Финансирование новых проектов коммерческой недвижимости стало сложнее и заставило инвесторов занять выжидательную позицию из-за роста стоимости строительства.

Темпы восстановления розничного сегмента, также, как и в остальных секторах, будут зависеть от того как долго действуют ограничительные меры. Если запреты будут ослаблены к началу летнего сезона, то можно ожидать, что ситуация улучшится в 3-4 квартале 2020 года.<sup>78</sup> Торговые центры стали местом не только для покупок, но и для проведения досуга. Они предлагают атмосферу, которой не хватает в текущей ситуации. Однако восстановление будет происходить постепенно и не совсем гладко. С одной стороны, у вероятных посетителей могут быть опасения по поводу посещения людных мест в течение некоторого времени после снятия ограничений. С другой стороны, снижение реальных доходов и возможного роста безработицы может стать сдерживающим фактором. Принудительные закрытия торговых центров и магазинов изменили планы по развитию многих ритейлеров на этот год. Поэтому, скорее всего, можно будет увидеть низкий темп открытий торговых центров. Одни ритейлы временно приостановили свою экспансию на рынке, и они сосредоточены на поддержании имеющихся объектов. Другая группа арендаторов, в первую очередь мелкие ритейлеры и компании с большими кредитами, будут вынуждены сократить свое присутствие в данном секторе. Текущий кризис изменил поведение потребителей и показал повышенный интерес к онлайн-заказам, подчеркивая тем самым важность развития магазина в формате «omnichannel», который эффективно сочетает в себе офлайн и онлайн взаимодействие с

---

<sup>76</sup>URL:[https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Office\\_Market\\_Overview\\_StPetersburg\\_Q12020\\_ENG](https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Office_Market_Overview_StPetersburg_Q12020_ENG) (Дата обращения: 23.05.2020)

<sup>77</sup> URL: <https://www2.colliers.com/en-RU/Research/Moscow/Q1-Moscow-Office-2020> (Дата обращения: 23.05.2020)

<sup>78</sup> URL: [https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Retail\\_Market\\_Report\\_StPetersburg\\_Q12020\\_ENG](https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Retail_Market_Report_StPetersburg_Q12020_ENG) (Дата обращения: 23.05.2020)



клиентами. Этот подход будет основным способом для ритейлов при оптимизировании баланса между запасами и продажами.

На рынке Санкт-Петербурга начиная с середины марта арендаторы на рынке стрит-ритейла зафиксировали снижение посещаемости на 40–60%.<sup>79</sup> В конце месяца городское правительство решило временно закрыть заведения за исключением продуктовых магазинов, аптек, зоомагазинов и магазинов детских товаров. Из-за ограничительных мер, введенных для борьбы с пандемией, развлекательные заведения наряду с популярными туристическими маршрутами пострадают гораздо сильнее, чем другие. Кроме того, из-за ограничений на поездки, сувенирные магазины закрылись и доля арендаторов в этом секторе, как ожидается, уменьшится в общей структуре. Также, масштабные международные мероприятия (ПМЭФ, Евро-2020) запланированные на лето этого года в Санкт-Петербурге были отменены. Это повлияет на русский рынок негативным образом. В конце марта питейные и развлекательные заведения, а также общепит были вынуждены временно закрыться для посещения. Поэтому многие из них запустили службу доставки. Однако, не все предприятия сформировали такую форму услуги заранее, соответственно, они вряд ли смогут привлечь достаточное количество заказов в настоящее время. Можно будет оценить первые последствия влияния пандемии на рынок стрит-ритейла во втором квартале, но уже сейчас понятно, что не все учреждения смогут работать в том же формате, как и раньше. Крупные торговые сети имеют преимущество в нынешних условиях благодаря экономии на масштабе и, возможно, они смогут увеличить свой рынок в ближайшем будущем, благодаря ослаблению конкуренции.

Подводя итоги параграфа, следует отметить, что перспективы российского рынка недвижимости, в условиях неопределенности развития пандемии оценить достаточно сложно. Однако, были предприняты попытки представления ближайшего будущего: во-первых, снижение доходов розничных сетей, а соответственно и затруднения арендных выплат, будут влиять на положение арендодателей; Во-вторых, очевидное уменьшение спроса на гостиничные объекты недвижимости (в связи с закрытием границ и частичного запрета перемещения между городами) повлекут за собой снижение доходов этих объектов; В-третьих, менее подвержены рецессии будут инвестиции конечного пользователя в складские помещения и офисы; В-четвертых, одним из немногих секторов положительного развития в условиях пандемии становится — сектор промышленности в сегменте коммерческой недвижимости. Интернет-магазины, продуктовые магазины и логистические компании продолжают оставаться основными участниками рынка помогая его росту.

---

<sup>79</sup>URL:[https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Street\\_Retail\\_Market\\_Report\\_StPeterburg\\_Q12020\\_ENG](https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Street_Retail_Market_Report_StPeterburg_Q12020_ENG) (Дата обращения: 23.05.2020)

Более того, пандемия внесла коррективы не только в прямой спрос на недвижимость, но и в управление предприятиями, переводя весомую часть сотрудников на дистанционный формат, а в совокупности с нарастающим экономическим кризисом, компании будут вынуждены сокращать свои площади и отказываться от части арендованных помещений, что безусловно опять же повлияет на общую ситуацию рынка недвижимости.

Помимо этого, розничный сегмент, также, как и все остальные сегменты, напрямую зависит от продолжительности ограничительных мер. Нельзя точно определить дальнейшее развитие данного сегмента, поскольку нет четкого понимания развития пандемии коронавируса, информации дополнительного продления ограничений и новых правилах.

Таким образом, рассмотренная ситуация на рынке российской недвижимости характеризуется высокой неопределенностью будущего развития. Существующие проблемы нестабильности национальной валюты и падений цен на нефть, дополнились проблемой глобального масштаба – пандемией коронавирусной инфекции.

На сегодняшний день, наблюдается падение спроса как на покупку, так и на аренду недвижимости, более того, из-за введения ограничений передвижения населения, серьезно пострадал сектор коммерческой недвижимости, по причине закрытия многих сегментов рынка, таких как розничная торговля, стрит-ритейл, и т.д. Помимо этого, серьезные проблемы наблюдаются в гостиничном сегменте.

Также стоит отметить, что продолжение строительства утвержденных объектов недвижимости или строительство новых, также осложнено или даже остановлено полностью.

Общие темпы восстановления рынка недвижимости России будут зависеть от времени продолжения ограничений в связи с пандемией, скоростью восстановления основных секторов экономики, а также доходов населения. Нельзя однозначно определить дальнейшие перспективы развития, однако можно отметить скорость адаптации самих объектов недвижимости к современным условиям.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках выпускной квалификационной работы была рассмотрена актуальная сегодня тема состояния международного рынка недвижимости. Сейчас на мировом рынке присутствует активное внедрение новых технологий и новых форм собственности. Также уделяется много внимания увеличению населения, изменению климата и распространению пандемии. Особенно сильно повлияло на рынок недвижимости распространение пандемии и ограничения, введенные государствами для борьбы с вирусом.

В процессе изучения специфики понятия недвижимости был выявлен ряд особенностей развития инвестиционных процессов на рынке недвижимости: низкая ликвидность спроса и предложения, которые не могут с должной скоростью реагировать на изменение как стоимостных, так и количественных показателей рынка, сильное влияние изменений экономической конъюнктуры на рынок недвижимости, а также высокие риски.

Рынок недвижимости в сравнении с другими является одним из самых привлекательных, поскольку активно способствует перетеканию пассивных сбережений и накоплений населения в реальный производственный капитал.

В работе проанализировано современное состояние рынка недвижимости в мире и в России. Распространение пандемии коронавируса влияет на состояние международного рынка недвижимости. Более того, неопределенность будущих событий также усложняет понимание перспектив и направлений развития. Стоит отметить, что ряду секторов, таким как логистика и розничная торговля, все же удалось адаптироваться к текущей ситуации и даже прогнозировать возможный рост.

На данный момент проблемы международного рынка недвижимости более понятны, чем перспективы его развития. Однако в рамках этой работы были предприняты попытки определить ключевые направления и тенденции развития. Ориентация на экологическую безопасность жилья, использование высокотехнологичных методов строительства, освоение новых сегментов (студенческое жилье и жилье для пенсионеров), появление и развитие новых форматов офисной недвижимости с повышенной гибкостью. Что касается тенденций, ожидается, что в долгосрочной перспективе произойдет увеличение объема корпоративного аутсорсинга, увеличение инвестиций в недвижимость, укрепление процессов урбанизации, широкое внедрение новых технологий, а также работа в направлении устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности. Также в связи с развитием новых технологий, направленных на упрощение контроля и приобретения недвижимости, повышается интерес к рынку недвижимости.

Рассматриваемая ситуация на российском рынке недвижимости характеризуется высокой неопределенностью будущего развития. Существующие проблемы нестабильности национальной валюты и падения цен на нефть были дополнены глобальной проблемой - пандемией короновиральной инфекции.

Сегодня наблюдается падение спроса как на покупку, так и на аренду недвижимости, более того, из-за введения ограничений на передвижение населения сектор коммерческой недвижимости серьезно пострадал из-за закрытия многих сегментов рынка, такие как ритейл, уличный ритейл и т.д. Кроме того, серьезные проблемы наблюдаются в гостиничном сегменте.

Стоит также отметить, что продолжение строительства утвержденных объектов недвижимости или строительство новых также затруднено или даже полностью прекращено.

Общие темпы восстановления на российском рынке недвижимости будут зависеть от продолжительности ограничений из-за пандемии, скорости восстановления основных секторов экономики, а также доходов населения. Невозможно однозначно определить перспективы дальнейшего развития, однако можно отметить скорость адаптации самих объектов недвижимости к современным условиям.

Неопределенность в политической сфере, торговые войны и снижения темпов экономического роста на мировых рынках вызывают сомнения у потенциальных инвесторов. Но, не смотря на негативные стороны нынешнего рынка недвижимости, происходит адаптация самих объектов недвижимости к современным потребностям потребителей. Пересмотр инвесторами особенностей управления собственностью для увеличения прибыльности с большой вероятностью сможет оказать влияние на показатели и результаты деятельности в долгосрочной перспективе.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

### Публикации, монографии, учебники, научные статьи

1. Айтмухаметова И.Р., Гарина С.А., Денисенко Е.Б., Лебедева Е.Н., Минина О.В. Экономика недвижимости: рынок, правовые основы, инвестиции: Учеб. пособие / Новосиб. гос. архитектур. -строит. ун-т. - Новосибирск: НГАСУ, 2003. - 96 с.
2. Асаул А. Н., Загидуллина Г. М., Люлин П. Б., Сиразетдинов Р. М. Экономика недвижимости: учебник для вузов / Асаул А. Н. 18-е изд., испр. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2019. — 353 с.
3. Асаул А. Н., Иванов С. Н., Старовойтов М. К. Экономика недвижимости / Учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. -304 с.
4. Белых Л.П. Формирование портфеля недвижимости / Л.П. Белых. - М.: Финансы и статистика, 1999. - 264 с
5. Бочаров В.В. Инвестиции / В.В. Бочаров СПб. : Питер, 2009. – 380 с.
6. Бузова И.А. Инвестиции в недвижимость: методы обоснования финансовых решений: Автореф. дис. канд. экон. наук / И.А. Бузова. - СПб.: СПбГУ, 2000. - 20 с.
7. Иванов В.В. Управление недвижимостью / В.В. Иванов, О.К. Хан. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 455 с.
8. Ковалевская Н. Ю. Инвестирование в недвижимость : учеб. пособие / Н. Ю. Ковалевская ; БГУЭП. - Иркутск : Изд-во БГУ, 2016. - 112 с.
9. Максимов С.Н. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости / С.Н. Максимов. - СПб.: Питер, 2000. - 272 с.
10. Навроцкая Н. А. Развитие инвестиционных процессов в условиях глобальной конкуренции. / Экономическая теория и хозяйственная практика: глобальные вызовы / Материалы международной конференции "Эволюция международной торговой системы: проблемы и перспективы". Издательство Санкт-Петербургского университета, 2016 - 342-349 с.
11. Оксфордский толковый словарь по бизнесу: Англо-русский: Свыше 4000 понятий / Изд-во: М.: Прогресс-Академия, 1995 г. – 746 с.
12. Паттури Я.В. Экономика недвижимости: Учебное пособие / Сост.: Я.В. Паттури; НовГУ им. Ярослава Мудрого. – Великий Новгород, 2002. – 66 с.
13. Таранец О.Н. Экономика и оценка недвижимости. Конспект лекций. / О.Н. Таранец - Таганрог: Изд-во ТТИ ЮФУ, 2007. – 385 с.
14. Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: Пер с англ. / Дж. Фридман, Ник. Ордуэй. - М.: Дело, 1997.-480 с.
15. Щербакова Н.А. Экономика недвижимости: Учеб. пособие / Н.А. Щербакова. - Ростов н/Д: Феникс, 2002. -320 с.

### Интернет-ресурсы

16. URL: <https://www.reit.com/sites/default/files/returns/DomesticReturns.pdf> (Дата обращения: 07.12.2019)
17. URL: <https://www.pwc.ru/ru/industries/real-estate.html> (Дата обращения: 08.12.2019)
18. URL: <https://www.pwc.ru/ru/services/technology/blockchain.html> (Дата обращения: 08.12.2019)
19. URL: <https://www.realtor.com/research/november-2019-data/> (Дата обращения: 07.12.2019)
20. URL: <http://av-ue.ru/avenue.php?p=qwaliti.htm> (Дата обращения: 16.05.2020)
21. URL: [http://cbr.ru/press/pr/?file=24042020\\_133000Key.htm](http://cbr.ru/press/pr/?file=24042020_133000Key.htm) (Дата обращения: 20.05.2020)
22. URL: <http://dom.mingkh.ru/> (Дата обращения: 23.05.2020)
23. URL: <https://advis.ru/energetika/teplosnabzhenie/index.php> (Дата обращения: 22.05.2020)

24. URL: <https://content.knightfrank.com/resources/knightfrank.ru/pdf/research/office.pdf> (Дата обращения: 16.05.2020)
25. URL: <https://expert.ru/expert/2019/11/brekzit-padenie-liryi-i-drugie-sobyitiya-ryinka-nedvizhimosti/> (Дата обращения: 07.12.2019)
26. URL: <https://ruslandsp.com/news/peterburgskie-oteli-mogut-poterjat-6-2-mlrd-rublej-v-god-iz-za-koronavirusa/> (Дата обращения: 21.05.2020)
27. URL: <https://tranio.ru/articles/reit/> (Дата обращения: 06.12.2019)
28. URL: <https://www.bbc.com/russian/features-51330371> (Дата обращения: 15.05.2020)
29. URL: <https://www.cbre.com/research-and-reports/Real-Estate-Capital-Flows---Global-Deck-Q4-2019> (Дата обращения: 18.05.2020)
30. URL: <https://www.cbre.ru/ru-ru/research-and-reports/I---202000> (Дата обращения: 20.05.2020)
31. URL: <https://www.cian.ru/stati-padajuschij-rynok-zhilja-v-tsifrah-304866/> (Дата обращения: 22.05.2020)
32. URL: <https://www.gks.ru/folder/210/document/12993> (Дата обращения: 22.05.2020)
33. URL: <https://www.gks.ru/statistic> (Дата обращения: 21.05.2020)
34. URL: <https://www.globalpropertyguide.com/house-prices-indices/house-price-changes-year-to-end-q4-2019> (Дата обращения: 14.05.2020)
35. URL: [https://www.icsc.com/uploads/research/general/US\\_CENTER\\_CLASSIFICATION.pdf](https://www.icsc.com/uploads/research/general/US_CENTER_CLASSIFICATION.pdf) (Дата обращения: 16.05.2020)
36. URL: [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD) (Дата обращения: 16.05.2020)
37. URL: <https://www.irn.ru/articles/41004.html> (Дата обращения: 21.05.2020)
38. URL: <https://www.irn.ru/news/134483.html> (Дата обращения: 21.05.2020)
39. URL: <https://www.jll.co.uk/en/trends-and-insights/research/covid-19-global-real-estate-implications> (Дата обращения: 15.05.2020)
40. URL: <https://www.jll.ru/> (Дата обращения: 14.05.2020)
41. URL: <https://www.minstroyrf.ru/docs/> (Дата обращения: 22.05.2020)
42. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/asset-management/emerging-trends-real-estate/europe-2020.html> (Дата обращения: 20.05.2020)
43. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/assets/pwc-etire-global-outlook-2019.pdf> (Дата обращения: 07.12.2019)
44. URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/collection/covid-transport-sector-impact.pdf> (Дата обращения: 21.05.2020)
45. URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/kak-izmenitsya-lico-rynka-torgovoi-nedvizhimosti.html> (Дата обращения: 21.05.2020)
46. URL: <https://www.savills.com/blog/article/208251/commercial-property/the-rise---and-rise--of-global-student-housing-investment.aspx> (Дата обращения: 08.10.2019)
47. URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/global-real-estate-investment-h1-2019.html> (Дата обращения: 08.12.2019)
48. URL: <https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-impact-of-covid-19-on-real-estate.html> (Дата обращения: 14.05.2020)
49. URL: [https://www.savills.com/research\\_articles/255800/299247-0](https://www.savills.com/research_articles/255800/299247-0) (Дата обращения: 14.05.2020)
50. URL: <https://www.statista.com/statistics/874218/flexible-workspace-short-term-and-long-term-real-estate-needs/> (Дата обращения: 08.12.2019)
51. URL: <https://www.usgbc.org/leed> (Дата обращения: 16.05.2020)
52. URL: <https://www.wellcertified.com/about-iwbi/> (Дата обращения: 16.05.2020)
53. URL: <https://www2.colliers.com/en-RU/Research/Moscow/Q1-Moscow-Investment-2020> (Дата обращения: 20.05.2020)

54. URL: [https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Retail\\_Market\\_Report\\_StPetersburg\\_Q12020\\_ENG](https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Retail_Market_Report_StPetersburg_Q12020_ENG) (Дата обращения: 23.05.2020)
55. URL: [https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Office\\_Market\\_Overview\\_StPetersburg\\_Q12020\\_ENG](https://www2.colliers.com/en-RU/Research/St-Petersburg/Office_Market_Overview_StPetersburg_Q12020_ENG) (Дата обращения: 23.05.2020)

# ПРИЛОЖЕНИЕ

## Приложение 1

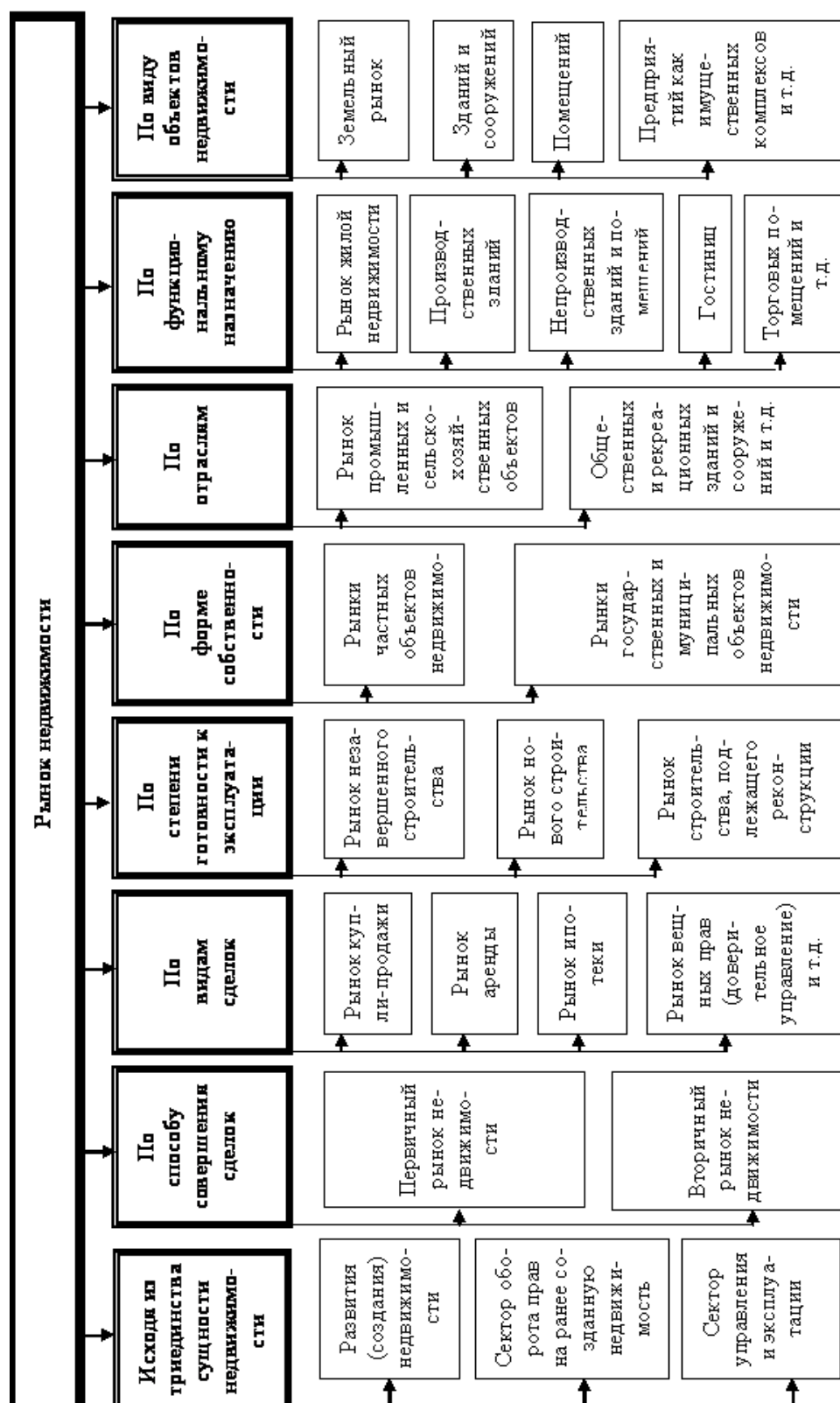


Рисунок 1. Классификация рынков недвижимости

Источник: Асаул А. Н., Иванов С. Н., Старовойтов М. К. Экономика недвижимости / Учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. - 304 с.